

Santiago, treinta de abril de dos mil diecinueve.

**Vistos y teniendo presente:**

**Primero:** Que, en lo medular del recurso que se revisa, Inversiones Ranco Tres S.A- solicita se enmiende la sentencia de autos y se condene a los demandados al pago solidario de la suma de \$13.256.268.242 a título de daño patrimonial y la cantidad de 1 Unidad de Fomento como daño moral, además de las declaraciones de responsabilidad que solicita respecto de cada uno de los demandados, esto es, Latam Airlines Group S.A., los hermanos Ignacio, Enrique y Juan José, todos de apellidos Cueto Plaza, Ramón Eblen y Jorge Awad en las respectivas calidades por las que fueron demandados, con costas.

**Segundo:** Que, del texto del recurso en análisis, como también de los alegatos en estrados, se tiene que las alegaciones de impugnación se fundan en que la sentencia del grado incurre en errores de hecho y derecho, que la llevan a efectuar una calificación jurídica incorrecta, lo que acarrea como consecuencia una ausencia de protección a su parte como inversionista institucional y una afectación al mercado de capitales.

Sostiene el recurrente, que su representado, un inversionista institucional, sufrió la pérdida patrimonial y moral que reclama producto de la caída de la acción de la sociedad anónima Latam Airlines y que ésta es el resultado de distintos factores. Entre ellos, refiere a la fusión de la línea aérea chilena Lan con Tam, efectuada con premura, con información relevante para la toma de una acertada decisión por la junta de accionistas, que era distinta para accionistas minoritarios en contraste con aquella disponible para el grupo controlador, directores y principales ejecutivos de la compañía. Además, otro factor que incidía en el daño que se reclama, es que la sociedad demandada, sus controladores, directores y ejecutivos, tendrían un patrón de conducta que la llevaron a cometer actos ilícitos en diversos países, lo que importó la aplicación de multas multimillonarias en dólares por una suma cercana a los US \$120 millones, en los últimos años, lo que equivaldría a un tercio de las utilidades de la compañía en el mismo período, es decir, las multas fueron financiadas por todos los accionistas.

Por la baja de las acciones, cuyos fundamentos son los referidos previamente, su parte se vio forzada a liquidar sus posiciones en la compañía demandada, incurriendo en la pérdida patrimonial y moral cuya



reparación reclama y solicita se conceda en alzada, revocando lo que viene decidido.

Sostiene, como fuente de su reproche que entre su parte y las demandadas Latam Airlines Group S.A., los hermanos Ignacio, Enrique y Juan José, todos de apellidos Cueto Plaza, existe un vínculo contractual, que proviene de la calidad de accionista que Inversiones Ranco Tres S.A. tiene respecto de la sociedad señalada, por lo que están vinculados entre sí por ésta, generándose así la responsabilidad contractual que reclama desde que los accionistas principales y la sociedad Latam Airlines han incurrido en el patrón de conducta que la ha llevado a actuar contra norma en diversos países y recibir sanciones pecuniarias ya señaladas.

Destaca que su parte sí era accionista al momento de ocurrir los hechos y que la forma en que tenía invertido su capital, por medio de lo que se denomina una operación de compra simultánea, es solo una manera financiera de adquirir las acciones, pero que el verdadero dueño de ellas era la sociedad que representa, y por tanto, titular de derechos y deberes como accionista y también víctima de los perjuicios que reclama.

Como elementos fácticos que acreditan el daño, da cuenta de los precios que tuvo la acción de Lan desde el 25 de septiembre de 2006 y hasta el 25 de abril de 2016, señalando que producto de los reproches expuestos, tuvo que liquidar todas sus acciones en enero de 2016, cuando la corredora de valores por medio de la cual ejecutó la operación financiera de compra de acciones ejerció la garantía, concretándose con ello el perjuicio en contra de su parte.

**Tercero:** Que, a su turno las demandas, abogan por la confirmación de la sentencia recurrida poniendo énfasis en que el demandante y recurrente, es un inversionista institucional y, en cuanto tal, bien informado de las decisiones de inversión que adopta, por lo que la compra de acciones de Lan o Latam, la hizo en conocimiento de los hechos que reprocha.

Luego, sostienen que las alegaciones tendientes a conformar un patrón de conducta de la forma de operar los negocios de Latam, sus controladores, directorio y principales ejecutivos, corresponde a hechos conocidos por el demandante y recurrente de apelación y que algunos de ellos ocurrieron antes de su ingreso como accionista, otros durante su permanencia como accionista y otros después. Con todo, en cuanto a



aquellos que ocurrieron durante su permanencia como accionista, no lo motivaron a vender acciones, sino que según se acreditó, adquirió mayores paquetes accionarios.

Agregan que la fusión de la línea aérea Lan con Tam, ha importado que la nueva línea fusionada, sea reconocida como un importante operador a nivel mundial y su ejecutivo principal, Ignacio Cueto, sindicado como un referente en la industria. Además, señalan que los hermanos Cueto Plaza, ingresaron a la propiedad de Lan, hace más de 20 años, cuando la línea aérea se encontraba con serios problemas y ellos invirtieron todo su patrimonio en sacarla adelante, ser líder en Latinoamérica y, por ello, terminaron con éxito el proceso de fusión.

En cuanto a la baja de las acciones, no es desconocido que la acción tuvo un máximo algo más de \$15.000 y luego llegó a niveles de \$3.700, más ha vuelto a subir conforme a gráfico que fue exhibido en audiencia. La baja la fundamentan en factores externos y ajenos a la compañía, como la depreciación de la moneda brasilera, el Real, como el mundial de fútbol, entre otras, pero que informes expertos allegados a estos antecedentes, señalan que el valor de la acción en caso alguno bajó por la fusión o por las conductas que el demandante reprocha. Es más, señalan, el demandante, invirtió más dinero en acciones de Lan una vez anunciada la fusión con Tam.

Finalmente, sostienen que el demandante, en esencia, no fue accionista de Lan o Latam, desde que la mayor parte de su inversión la realizó por medio de una operación financiera denominada simultánea. En ella, una corredora de bolsa compra para sí un paquete de acciones de una sociedad anónima determinada, en este caso de Lan o Latam, y en forma simultánea, la vende a futuro al mandante y comprador a un precio prefijado. En esta venta a futuro, no existe tradición del dominio de las acciones hasta el evento futuro del plazo o condición pactada, de manera tal que el verdadero titular de las acciones es la corredora que la compra y ésta es quien aparece como accionista en el registro de accionistas de la compañía. Así, en el caso de autos, el demandante no era accionista, por la mayoría del capital invertido, sino que tal calidad la detentaba la corredora Santander Investment, que no es parte de estos antecedentes.



Concluyen señalando que si el inversionista estuvo con posiciones financieras en la sociedad anónima, Lan o Latam, por un largo período de tiempo, aumentando su inversión durante éste, debía saber que las operaciones simultáneas son un riesgo, desde que la ganancia puede ser mucha, pero también la pérdida puede ser alta y, en este caso, en vez de poner un tope al nivel de pérdida -conocido financieramente como “stop los”-, se llegó a un nivel en que la corredora titular de las acciones las vendió. Así, la decisión de enajenar las acciones provendría de la decisión de la corredora Santander Investment, en ejercicio de la facultad contractual que gozaba en virtud de la operación simultánea con Inversiones Ranco Tres S.A. y, por ello, el perjuicio que se reclama no puede venir de actuaciones imputables a culpa o dolo de los demandados.

**Cuarto:** Que contrapuestas las alegaciones de las partes y atendidos los fundamentos expuestos por cada uno de ellos en estrado, resulta que estos sentenciadores adquieren ciertas convicciones que los llevarán a adoptar la decisión que se indicará en lo resolutivo y cuyas principales motivaciones se expresan en los basamentos siguientes.

**Quinto:** Que, en primer lugar ha de tenerse presente que, atendido los montos de dinero invertidos y lo expuesto por la propia defensa de la sociedad demandante en el sentido que es un inversionista institucional, es posible concluir que en cuanto tal, la toma de decisiones de inversión la hace a partir de un importante nivel de información financiera que tiene a su disposición y que es más especializada que aquella que puede tener una persona que esporádicamente invierte en valores. Por ello, al momento de efectuar las inversiones, según consta en autos, tenía un contacto permanente con su ejecutivo en la corredora de valores Santander Investment.

**Sexto:** Que, el principal reproche que se formula a las demandadas es respecto de decisiones de negocios y sobre aquello no ha de confundirse la labor de un tribunal superior de justicia para ponderar o revocar lo que viene decidido en una resolución inferior, con lo que corresponde a la esencia de las decisiones estratégicas que adopta una sociedad anónima, su directorio y/o sus ejecutivos. Estos sentenciadores carecen de la competencia como para determinar si la fusión de Lan con Tam fue apresurada, o si el patrón de conducta de los controladores, directores o



ejecutivos principales de Lan corresponde a una forma de negocios que perjudica a la compañía o a sus accionistas. Aquello es materia de la respectiva junta de accionistas y, en todo caso, existen mecanismos de control de las decisiones de negocios que son distintas a la acción incoada y no apuntan al control jurisdiccional de aquellas. Someter al control de la judicatura ordinaria decisiones de negocios, atenta contra la garantía constitucional prevista en el numeral 21 del artículo 19 de la Constitución Política de la República. Distinto es que una decisión de negocios sea en sí un ilícito, civil, penal, administrativo o de libre competencia, lo que no se corresponde con lo que aquí se reclama.

Descartado lo anterior, debe quedar asentado que lo que estos sentenciadores deben ponderar -para el caso de autos- es si en términos particulares durante todo el período que se reprocha, el demandante sufrió perjuicios o no que provengan a un actuar culpable o doloso de los demandados.

**Séptimo:** Que, en cuanto al perjuicio que se reclama, ya se ha acreditado que durante un largo período de tiempo -que va entre mayo del año 2008 y enero de 2016-, el demandante fue invirtiendo en acciones de Lan, mediante distintos instrumentos financieros, tanto a nivel personal, como con instrumentos denominados de operaciones simultáneas.

Se acreditó que, en sus inicios, la inversión fue con niveles más bien bajos en cuanto al número de acciones, las que fueron aumentando con el tiempo y con ello consecuentemente incrementando la posición financiera del inversionista en la compañía, por distintos vehículos de inversión, sea a título propio o mediante las ya mencionadas operaciones simultáneas.

Fue en la extensión de dicho lapso de tiempo, cuando también ocurrieron los hechos que se han reprochado como causa del perjuicio, como la fusión, como el menor valor de la acción y otros, que califica como un patrón de conducta, más ellos no fueron impedimento para que el demandante mantuviera su posición en la compañía. Por el contrario, siguió invirtiendo y aumentó su nivel financiero a cifras que superaron los \$11.000 millones. Con ello, estos sentenciadores adquieren la convicción que le demandante y recurrente, no solo estaba en conocimiento de los hechos que reprocha, sino que también valoraba la compañía como una inversión en la que podía depositar sus intereses monetarios.



Así, aunque haya sufrido una disminución patrimonial, éste no es en esencia un daño ajeno a aquello que el recurrente naturalmente se veía expuesto en cuanto inversionista institucional y, con ocasión de dicha calidad, asumía como riesgo al invertir de la forma y en los períodos que se acreditó que hizo.

**Octavo:** Que, en lo relativo a la vinculación contractual, la calidad de accionista solo produce un nexo jurídico con los otros accionistas. La sociedad anónima, que nace del concurso de voluntades de los accionistas, es una persona jurídica distinta de los accionistas que la conforman y, por ello, tiene una personalidad jurídica, un patrimonio, un nombre propios que la distinguen como única en términos tales que el artículo 8 de la Ley N°18.046 sobre sociedades anónimas contempla una acción especial de cambio de nombre forzado a sociedad anónima que sea denominada igual que otra posterior. Así, la sociedad es distinta de los accionistas y entre la primera y los segundos no existe un vínculo contractual.

Tampoco el hecho de ser accionista genera un nexo contractual entre éstos y el directorio y ejecutivos de la respectiva sociedad anónima. Los directores y ejecutivos de la sociedad, en cambio, si están ligados contractualmente con la sociedad, a ésta se deben y su principal deber de lealtad es con la sociedad. Por ello, los cargos de director y de ejecutivo, lo son respecto de la sociedad y no respecto de los accionistas, ni de la junta de accionistas.

Así, no existe vínculo contractual alguno entre la sociedad, los directores y los ejecutivos, respectivamente, con los accionistas. El único contrato que se da entre los accionistas y se llama contrato de sociedad y a él se adhiere por el acto constitutivo de la sociedad, o por la suscripción posterior de acciones o simplemente por la compra de acciones en el mercado de valores. Adicionalmente, un grupo de accionistas puede estar con un mayor grado de unión jurídica mediante un pacto de accionistas.

Por ello no puede existir un reproche de responsabilidad contractual entre la sociedad Inversiones Ranco Tres S.A., en cuanto demandante de autos y la sociedad y personas que se demandan, desde que no existe dicha conexión jurídica.

**Noveno:** Que, en cuanto al reproche por responsabilidad extracontractual, ya se ha dicho que el motivo principal por el cual se



formula esta alegación sobre la base de actuaciones de las demandadas que el actor califica como la causa de su perjuicio. Más, como también se dijo, las decisiones de inversión de negocios, es decir, de actuaciones ejercidas por el directorio, los ejecutivos y la compañía por medio de sus representantes, en el legítimo ejercicio de su identidad propia en cuanto actividad comercial, escapa al ámbito de tutela jurisdiccional, como ente habilitado para calificar lo acertado o equivoco de una decisión comercial

En esta línea lo que se ha de acreditar es el dolo o culpa como causante de un daño a un tercero y nada de aquello puede decirse respecto de las personas demandadas, máxime si la sociedad Inversiones Ranco Tres S.A., continuó invirtiendo altas sumas de dinero durante el período de tiempo en que acusa habrían ocurrido los actos causantes de su perjuicio, de lo que necesariamente debe concluirse que no solo asumió el riesgo financiero, sino que aceptó exponerse a él, pudiendo en cualquier momento optar por liquidar posiciones, lo que no hizo sino hasta que la corredora liquidó acciones en ejercicio de una facultad contractual que es ajena a la voluntad de los demandados, lo que por cierto aleja la concurrencia de un actuar culpable o doloso de éstos como causa del perjuicio cuya reparación se reclama.

**Décimo:** Que, finalmente, estos sentenciadores tienen presente que, el demandante y recurrente, operó en el mercado de capitales para adquirir posiciones en Lan o Latam, mediante una corredora de valores, a través de lo que se conoce como operaciones simultáneas. Como ya se ha dicho, el titular de las acciones durante todo el tiempo que media entre la compra actual y la compra futura es la corredora de bolsa, en este caso Santander Investment, de manera tal que en dicho tiempo intermedio el accionista es la corredora y no la persona o entidad a quien se le ha vendido a futuro desde que no hay tradición de las acciones y ésta solo se efectuará en el evento futuro que las partes han pactado como plazo o condición. Así, el demandante, al momento de liquidar sus posiciones en Latam en enero de 2016, en esencia no era accionista, desde que la decisión autónoma de vender las acciones la efectuó la corredora como titular de las mismas y de aquel riesgo contractual el inversionista institucional, informado, no solo estaba informado, sino que conocía o debía conocer y, en cuanto tal aceptaba o debía aceptarla.



**Undécimo:** Que, por las motivaciones precedentes, no es posible radicar la causa del daño cuya reparación que pretende el demandante en un actuar culpable o doloso de los demandados, sea bajo el estatuto de responsabilidad contractual o extracontractual, lo que llevará a estos sentenciadores a confirmar lo que viene resuelto.

**Duodécimo:** Que, finalmente, los recurridos han solicitado el rechazo del recurso con costas, fundado en los elementos centrales de sus alegaciones, esto es que -para ellos- la demanda y la apelación han sido temerarias, pretendiendo radicar en su parte los resultados de una inversión fallida del recurrente. A dicho respecto, de conformidad a lo previsto en el artículo 144 del Código de Procedimiento Civil y considerando las fundamentaciones precedentes, en particular aquellas que versan respecto de la calidad de inversionista institucional, la forma y época en que el demandante adquirió posiciones en la compañía demandada y el natural conocimiento del riesgo que importaba la celebración de operaciones simultáneas, llevarán a estos sentenciadores hacer lugar a dicha petición y condenar en costas del recurso al apelante.

Por esas consideraciones, y de conformidad a lo previsto en los artículos 186 y siguientes del Código de Procedimiento Civil, **se confirma** la sentencia definitiva de doce de diciembre de dos mil diecisiete de fojas 1627 y siguientes de estos antecedentes, con costas.

**Regístrese y devuélvase.**

**Redacción del Abogado Integrante señor López Reitze.**

**Nº Civil 527-2018**

Pronunciada por la Tercera Sala de esta Il. Corte de Apelaciones de Santiago, presidida por el Ministro señor Carlos Gajardo Galdames, conformada por el Ministro señor Alejandro Madrid Crohare y el Abogado Integrante señor José Luis López Reitze.







TSJYXJXXV

Pronunciado por la Tercera Sala de la C.A. de Santiago integrada por los Ministros (as) Carlos Gajardo G., Alejandro Madrid C. y Abogado Integrante Jose Luis Lopez R. Santiago, treinta de abril de dos mil diecinueve.

En Santiago, a treinta de abril de dos mil diecinueve, notifiqué en Secretaría por el Estado Diario la resolución precedente.

