

**Andrés Jana Linetzky**

Arbitrador en cuanto al Procedimiento y de Derecho en cuanto al Fallo

Fecha de Sentencia: 16 de marzo de 2017

**ROL: 2480-2015**

**MATERIAS:** Contrato de compraventa de acciones – liberación de retención de saldo de precio – intención de las Partes – interpretación armónica del contrato – incumplimiento de una obligación de dar una suma de dinero – control societario.

**RESUMEN DE LOS HECHOS:** XX demanda el cumplimiento forzado de un contrato de compraventa de acciones suscrito con las sociedades ZZ1 y ZZ2. La demanda se funda en dos supuestos incumplimientos: el incumplimiento de la obligación de liberar el *Holdback Fund*, esto es, el saldo de precio de la compraventa que se encontraba retenido por las demandadas, aún a pesar de haber transcurrido el plazo previsto en el Contrato para su liberación; y asimismo el incumplimiento de la obligación de pago adelantado del *2016 EBITDA Earn-Out Payment*, un premio regulado en el Contrato, al haberse cumplido la condición que gatillaba su aceleración, asociada al cambio de control societario en el grupo holding de las demandadas.

**LEGISLACIÓN APLICADA:**

Ley N° 19.971 de Arbitraje Comercial Internacional.

Código Civil: Artículos 1.545, 1.546, 1.559, 1.560, 1.564, 1.698.

Ley N° 18.045 de Mercado de Valores: Artículos 87 y 99.

**DOCTRINA:** Según dispone el Artículo 1.560 del Código Civil, la interpretación contractual debe seguir la intención común de las Partes. Del examen de las cláusulas citadas, resulta claro que la voluntad de las Partes era asociar la Fecha de Cierre, no a la firma del Contrato, la que sin duda corresponde al 10 de septiembre de 2013 según puede constatarse de la simple lectura del encabezado del Contrato, sino a la verificación de otras condiciones.

Lo anterior también se concluye realizando una lectura armónica de las cláusulas citadas, según lo exige el inciso primero del Artículo 1.564 del Código Civil. En este caso, los Entregables al Cierre constituyen una serie de actos que deben verificarse de manera adicional a la firma del Contrato, y que por tanto, forman parte de las condiciones para el Cierre referidas en la sección 2.2 del mismo Contrato.

En otras palabras, mediante el Contrato, las Partes establecieron una diferencia entre la firma del Contrato y el Cierre de la Transacción, siendo esta última la que rige la fecha a efectos de determinar la oportunidad de presentación de una Notificación de Reclamo.

El Código Civil regula expresamente el mecanismo para hacer la evaluación de los perjuicios moratorios derivados del incumplimiento de una obligación de dar una suma de dinero, en este caso, la suma total de \$456.000.000. En efecto, el Artículo 1.559 del Código Civil indica que el deudor deberá pagar los intereses legales, que en Chile corresponden al interés corriente.

Como puede verse, el concepto de Afiliada contenido en el contrato está íntimamente vinculado con el concepto de Control. Dado que este último no está definido en el Contrato, y que de acuerdo a la sección 8.1, éste se encuentra regido por ley chilena, resulta necesario acudir a las normas

generales del derecho chileno que regulan la situación del control, en particular, los Artículos 97 y 99 de la Ley N° 18.045 [...].

Como puede verse del examen de la normativa chilena, el concepto de control se analiza en Chile, por regla general, desde un punto de vista numérico, asociado a la posibilidad de designar directores o administradores, asegurar la mayoría de los votos o tener un determinado porcentaje de propiedad respecto de la sociedad en cuestión. Ello, salvo determinación contraria de la SVS.

**DECISIÓN:** Se acoge parcialmente la Demanda, en tanto se declara que las demandantes incumplieron su obligación de liberar dentro de plazo el saldo no disputado del Holdback Fund que correspondía a la suma de \$456.000.000, como asimismo se declara que las Demandantes deben liberar el saldo del Holdback Fund que corresponde a la suma total de \$78.494.877. Se rechaza la demanda en todo lo demás.

Las costas se imponen sobre ambas partes, teniendo presente que ninguna de las Partes resultó totalmente vencida.

**SENTENCIA ARBITRAL:**

Santiago, a dieciséis de marzo de dos mil diecisiete

**VISTOS:**

**I. ANTECEDENTES GENERALES**

En causa Rol CAM 2480-2015, del Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Santiago (en adelante, CAM Santiago), a fs. 1, con fecha 9 de noviembre de 2015, la demandante XX S.A. (en adelante, XX o la Demandante), representada por don W.M., presentó una solicitud de arbitraje nacional contra las sociedades ZZ1 y ZZ2 (en adelante, conjuntamente ZZ o las Demandadas), en relación con supuestos incumplimientos del contrato denominado *Share Purchase Agreement* de fecha 10 de septiembre de 2013 (en adelante, “SPA” o el “Contrato”).

A fs. 72, con fecha 17 de noviembre de 2015, el CAM Santiago designó como Árbitro al suscrito, quien aceptó el cargo a fs. 74, con fecha 9 de diciembre de 2015.

A fs. 84, con fecha 29 de marzo de 2016 y en conformidad con lo dispuesto en el Artículo 23 del Reglamento Procesal de Arbitraje del CAM Santiago, se celebró la audiencia de fijación de bases de procedimiento. En dicha oportunidad, se dejó constancia que el presente arbitraje es de naturaleza internacional y que se encuentra regido por la Ley N°19.971 de Arbitraje Comercial Internacional, sin perjuicio de lo cual también será aplicable el Reglamento Procesal de Arbitraje del CAM Santiago.

**II. PERÍODO DE DISCUSIÓN**

A fs. 92, con fecha 14 de abril de 2016, la Demandante, representada por su abogado don AB, presentó su demanda, solicitando la ejecución forzada del SPA celebrado con ZZ, a fin que las Demandadas fuesen obligadas a pagar las sumas que le adeudaban en virtud del citado contrato. La Demandante indica que con fecha 10 de septiembre de 2013 habría celebrado un contrato denominado “*Share Purchase Agreement*”, mediante el cual los fondos de inversión que son

administrados por la Demandante habrían vendido a las sociedades Demandadas la totalidad de las acciones en que se dividía el capital de la sociedad TR S.A (TR), la cual estaría dedicada al desarrollo de programas computacionales para la comercialización y reparación de automóviles.

Indica además que conforme al citado contrato, las compradoras se obligaron a pagar la suma de \$3.028.000.000 (tres mil veintiocho millones de pesos), descontando de esa suma la cantidad de \$606.000.000 (seiscientos seis millones de pesos), que constituyó una retención denominada “*Holdback Fund*” que quedaría a disposición de las compradoras para que éstas compensaran cualquier perjuicio que pudiera producirse en conformidad con el Artículo 7 del Contrato, por un período de 24 meses contados desde la fecha de cierre del Contrato. Señala que las compradoras estaban autorizadas para retener aquella suma que estimaran razonable para responder de algún reclamo conforme al Artículo 7 del Contrato, siempre que dicho reclamo fuese notificado antes del *Holdback Release Date*.

Hace presente que el *Holdback Release Date* se habría cumplido el día 10 de septiembre de 2015, sin que hubiera existido a la fecha ningún reclamo. En efecto, indica que recién el día 13 de septiembre de 2015 se habría recibido una *Notice of Claim* informando que las compradoras retendrían la suma de \$150.000.000 (ciento cincuenta millones de pesos) para pagarse de eventuales contingencias tributarias. Indica que tras ciertos intercambios y solicitudes formales, el día 29 de octubre de 2015, las demandadas habrían depositado el equivalente en dólares a \$470.037.353 (cuatrocientos setenta millones treinta y siete mil trescientos cincuenta y tres pesos), quedando adeudada la cantidad de \$135.962.647 (ciento treinta y cinco millones novecientos sesenta y dos mil seiscientos cuarenta y siete pesos).

La Demandante indica además que la sección 2.4 (B) del Contrato establecía ciertos premios por cumplimientos de meta vinculados al logro de resultados EBITDA en beneficio de las vendedoras, y que asimismo la sección 2.6 (C) regulaba la posibilidad de acelerar los referidos premios en caso que las compradoras o una de sus relacionadas enajenaran o perdieran la mayoría de las acciones que en ese momento representarían el capital de TR, y que la adquirente fuera otra parte no relacionada de las compradoras. En ese sentido, indica que con fecha 3 de marzo de 2016, la matriz de TR, TR1, fue adquirida por una sociedad relacionada con el fondo de inversionistas TR2, que a su vez no era relacionada a las Demandadas, cumpliéndose entonces el supuesto previsto para dar lugar a la aceleración de los premios, en particular, del monto máximo del “2016 EBITDA Earn-Out Payment”, que ascendería a la suma de \$3.418.800.000 (tres mil cuatrocientos dieciocho millones ochocientos mil pesos).

Por todo lo anterior, solicita que las Demandadas sean obligadas a pagar las sumas de \$135.962.647 (ciento treinta y cinco millones novecientos sesenta y dos mil seiscientos cuarenta y siete pesos) por concepto de retención vencida del precio de la compraventa; de \$3.418.800.000 (tres mil cuatrocientos dieciocho millones ochocientos mil pesos), por concepto de ganancia devengada por venta a terceros de la sociedad que fue objeto de la venta; más ajustes e intereses que correspondan, incluyendo los reajustes e intereses de los \$470.037.353 (cuatrocientos setenta millones treinta y siete mil trescientos cincuenta y tres pesos) que habrían sido liberados tardíamente, todo ello con condena en costas.

A fs. 144, con fecha 6 de mayo de 2016, las Demandadas, representadas por don AB1 presentaron su contestación, y solicitaron el rechazo de la demanda en todas sus partes. Las Demandadas

comienzan refiriéndose a la retención del *Holdback Fund*, señalándose que los daños que podrían ser indemnizados a partir de dicha retención son aquellos definidos en la cláusula 7.2 del Contrato, que se refiere a “cualquier pérdida, reducción de valor, costo, perjuicio, interés, pena, obligación y gasto, que directa o indirectamente se deriven, resulten o estén relacionados con: (vii) cualquier impuesto adeudado por TR para el cual no se haya hecho una reserva suficiente”. Indican que con fecha 28 de agosto de 2015, la contadora de TR habría comunicado que habría retirado ciertos giros efectuados por el SII a TR por los años comerciales 2011 y 2012 y que sumarían \$57.467.770 (cincuenta y siete millones cuatrocientos sesenta y siete mil setecientos setenta pesos), y que ese mismo día el representante de la Demandante, don W.M., habría enviado un correo electrónico a don T.P., representante de los compradores, indicando la necesidad de que TR pagara las liquidaciones de impuestos, señalando también que él pagaría a TR cuando se liberare la retención del valor de compra, descontado lo que correspondiera según liquidación, lo que habría sido aceptado por el señor T.P. Indican que dada la clara existencia de un acuerdo entre el señor W.M. y el señor T.P., no era necesario realizar notificación alguna, y que el referido monto fue pagado por TR con fecha 31 de agosto de 2015.

Señalan que luego de ello existió un intercambio entre el señor W.M. y el señor T.P. sobre si acaso el primero se haría responsable de todo o parte de lo pagado por TR, considerando que el pago generaba un crédito por impuestos a ZZ.

Indican que de manera paralela, ZZ habría sido informado por sus asesores tributarios que la contingencia que habría culminado con los giros de impuestos referidos existía también para los años tributarios 2010 y los nueve meses del año comercial 2013 en que ellos no habrían sido propietarios de TR. Atendido ello, se decidió que al restituir el monto retenido, se deducirían \$57.467.770 (cincuenta y siete millones cuatrocientos sesenta y siete mil setecientos setenta pesos), que ya habían sido pagados por TR, y además el monto de \$92.532.230 (noventa y dos millones quinientos treinta y dos mil doscientos treinta pesos) para cubrir el riesgo por el año 2010 y los 9 meses del año 2013, lo cual habría sido comunicado con fecha 13 de septiembre de 2015. Señalan que tras ello, se siguió analizando la materia con los asesores internos, restituyéndose finalmente la suma de \$470.037.353 (cuatrocientos setenta millones treinta y siete mil trescientos cincuenta y tres pesos), reteniéndose por tanto una suma total de \$135.962.647 (ciento treinta y cinco millones novecientos sesenta y dos mil seiscientos cuarenta y siete pesos).

Indican además que los antecedentes que existen demuestran que ZZ tenía razones para retener, pues existían discusiones en curso con la Demandante sobre el monto de la retención, pero no sobre el hecho mismo de ésta.

Señalan más adelante que no es relevante que la Notificación de Reclamo haya sido presentada el día 13 de septiembre de 2015, puesto que según lo dispuesto en la cláusula 7.1 del Contrato, el derecho de requerir indemnización por impuestos no termina sino hasta el fin de la prescripción aplicable, que a la fecha de la Notificación de Reclamo aún no se habría cumplido. Asimismo, indican que el derecho de los Compradores a retener también se encontraría reconocido en la cláusula 2.13 del Contrato que autoriza a deducir y retener de cualquier pago, las sumas correspondientes a ciertos impuestos, y en la cláusula 5.4 del Contrato que establece la responsabilidad de los Vendedores en el pago de todos los impuestos vinculados a períodos tributarios anteriores a la Fecha de Cierre.

Más adelante, se rechaza también la pretensión de la Demandante de adelantar un pago por desempeño futuro. Para ello, hacen referencia la cláusula 2.6 (C) del Contrato, e indican que el concepto de “*Affiliate* de los Compradores” se encuentra definido en el Contrato y está ligado al concepto de control, que se encuentra definido en los Artículos 97 y 99 de la Ley de Mercado de Valores. Por ello, indican que para que exista control, se requiere participar en su propiedad teniendo mayoría de los votos en las juntas de accionistas y eligiendo a la mayoría de sus directores, o bien influyendo decisivamente en su administración, lo que exige tener a lo menos un 25% de las acciones de dicha sociedad.

Asimismo, indican que la cláusula 2.6 (C) exige que los Compradores o uno de sus *Affiliates* deben haber transferido o perdido la mayoría de las acciones de TR, para dar lugar al adelanto de pagos. Al respecto, indican que la cláusula se refiere solamente a la mayoría de las acciones de la sociedad TR, que la transferencia debe realizarse por alguien que sea un *Affiliate* a favor de alguien que no lo sea, y que dado que TR1 Holdings sigue estando en la cadena de control de TR, no puede decirse que ella ni las Demandadas hayan transferido o perdido ninguna acción de TR.

Vuelven a indicar que los Compradores todavía son titulares de la mayoría de las acciones de TR, no existiendo por tanto ninguna necesidad de averiguar qué está pasando en un nivel más alto de la cadena de control. Ello, en tanto el contrato establecía que TR1 Holdings era la última matriz (*ultimate parent entity*) de los Compradores, reconociendo así que TR1 no tenía accionista controlador. En efecto, entre septiembre de 2013 y marzo de 2016, el accionista principal de TR1 Holdings tenía alrededor del 12%. Indican que por tanto, TR es enteramente controlada por las Demandadas, y existe una cadena de control entre éstas y TR1 Holdings.

Sostienen además que el objeto perseguido por las Partes al incorporar la Cláusula 2.6 (C) es proteger a los vendedores en caso que se transfiera o pierda más del 50% de las acciones de TR, y quienes compran o adquieran desconozcan el derecho a recibir pagos por desempeño futuro, y que por tanto dicha protección no es requerida en la medida que TR1 siga siendo dueña de TR.

Señalan que el Contrato no hizo ninguna mención a la entidad o entidades que pudieran controlar a TR1 Holdings, porque aparte que no las había, el Contrato no pretendía afectar cambios en la titularidad de TR1. Por tanto, las Partes aceptaron que no les interesaba quien controlara TR1, mientras TR continuara bajo el control de dicha sociedad como matriz final, pues así podía asegurarse que el acuerdo por potenciales pagos por desempeño futuro sería respetado.

Indican también que el hecho que la Demandante use el concepto “persona relacionada” demuestra su mala fe, pues se aparta del concepto definido en el Contrato y constituye un concepto más genérico que el de *Affiliate*, que busca incluir a quienes tiene un 10% o más del capital. Indican que si bien TR1 en algún momento tuvo un accionista que alcanzó una participación de alrededor del 13,5%, éste siempre fue un inversionista pasivo que nunca tuvo control sobre TR1 Holdings. Señalan que el hecho que TR1 Holdings tenga ahora un accionista controlador, no hace aplicable la cláusula 2.6 (C) pues para que lo fuera, quien transfiera o pierda la mayoría de las acciones debe ser un controlador. Asimismo, indican que la cláusula no se refiere a un cambio de control en TR1 Holdings, mientras las Demandas o sus *Affiliates* sigan siendo dueños de TR.

Más adelante señalan que, en cualquier caso, los Demandantes no han constituido en mora a los Demandados, requisito necesario pues la obligación constituiría una cláusula penal.

Indican también que los Demandantes habrían incumplido su deber de obrar de buena fe, especialmente mediante el uso del concepto “persona relacionada”, al desconocer su obligación de concurrir al pago de los impuestos, y en general al presentar una interpretación mañosa del Contrato. A continuación, hacen referencia a las reglas de interpretación de los Contratos.

Solicitan finalmente que la Demandante sea expresamente condenada en costas.

A fs. 211, con fecha 20 de mayo de 2016, se evacuó el trámite de la Réplica. En su presentación, la Demandante comienza refiriéndose a la retención del *Holdback Fund*, indicando que ella no ha negado la responsabilidad que le cabe por los impuestos que se giraron a TR por períodos anteriores a la Compraventa. Sin embargo, indica que su responsabilidad se refiere a los *Damages* o Perjuicios, que no son lo mismo que el reembolso de todos los impuestos pagados.

Indica asimismo que no es efectivo lo señalado por las Demandadas en tanto hubiera existido una autorización de don W.M. para la retención del monto, sino que indica que las comunicaciones no muestran acuerdo alguno, y que en cualquier caso, la forma de hacer modificaciones o renunciaciones a las estipulaciones del Contrato están reguladas en el Artículo 8 del Contrato, y que no incluye la posibilidad de realizarlas por correo electrónico. Asimismo, indica que no es efectivo lo alegado por las Demandadas en el sentido que el envío de la Notificación de Reclamo el día 13 de septiembre de 2015 no sería relevante pues también tendrían aplicación los Artículos 2.13, 5.4 y 7 del Contrato, señalando que dichos Artículos no regulan el *Holdback Fund*. Así, indica que el Artículo 7 se refiere solamente a la posibilidad de hacer deducciones sobre ciertos montos –sin incluir el *Holdback Fund*– y que en cualquier caso sólo se autoriza a deducir son perjuicios, esto es, el daño efectivamente sufrido. Por su parte, la cláusula 2.13 se refiere a la posibilidad de retener para el pago de impuestos que afecten a los propios pagos, lo que no está vinculado con la retención que hicieron las Demandadas. Finalmente, la cláusula 5.4 sólo se refiere a que las Vendedoras deberán responder por el pago de impuestos, pero no contiene ninguna regla sobre retener. Por ello, el único artículo relevante es el 2.3, que es el único caso en que las Demandadas están autorizadas a determinar unilateralmente los perjuicios. En este caso, sin embargo, las Demandadas hicieron dicha determinación, pero fuera del plazo previsto en el Contrato.

Indica más adelante que, además de haberse infringido la cláusula 2.3, las Demandadas indican incorrectamente que todos los impuestos pagados por TR serían perjuicios indemnizables. En efecto, indica que los impuestos corporativos pagados constituyen un crédito por el mismo monto contra impuestos terminales.

Señala además que desde el momento de la compraventa, TR ha sido manejada desde divisiones corporativas y financieras de TR1 en México y Estados Unidos, sin que don W.M. tuviera injerencia en las materias.

La Demandante se refiere luego al pago adelantado del 2016 EBITDA *Earnout Payment*. Indica que el *Earnout* forma parte del precio de la compraventa, que se paga diferido y por metas futuras. Indica que no es efectivo lo señalado por las Demandadas de que este monto constituiría una cláusula penal, ni tampoco que ésta se hubiera introducido para proteger a los vendedores y que no se desconozca su derecho a recibir estos pagos. Indica que en realidad, esta cláusula fue incorporada como una herramienta para que el Vendedor pueda beneficiarse del mayor valor obtenido por el comprador dentro de un período posterior a la compraventa, y asimismo para reconocer que el pacto

de cumplimiento de metas es *intuitu personae*. Indica que TR1 tenía un patrimonio bursátil de US\$3.000.000.000 y que se vendió a TR2 en US\$6.500.000.000, esto es, con un mayor valor de 116%. Indica que una parte de ese mayor valor corresponde a TR, de entre sus 154 filiales.

Luego, en lo relativo al control, indica que está de acuerdo con las Demandadas que el concepto *Affiliate* está vinculado al control, y aclara que su alegación no se funda en la propiedad accionaria de 13% que tuvo TR3 sobre TR1. Ahora bien, indica que el concepto de control es una situación de hecho, y no una formalidad jurídica.

Señala también que al momento en que se vende una sociedad –TR1– que tiene varias filiales, cualquiera sea el nivel de la filial, se han vendido también esas filiales. Indica en cambio que si el Contrato se refiriera solamente a la enajenación de acciones de TR, sería muy fácil eludir dicha obligación, que no es la intención que buscaban las Partes.

Luego, indica que no sería efectivo que el contrato establezca el requisito de que quien enajene o pierda las acciones deba ser a su vez un controlador. Indica que dado que el objetivo de la cláusula 2.6 (C) era complementar el precio, no tiene importancia quién vendió o enajenó las acciones, sino el hecho de que el control cambió a una tercera persona.

Por ello, solicitan se tenga por evacuada la Réplica.

A fs. 229, con fecha 1 de junio de 2016, las Demandadas evacuaron el trámite de la Dúplica. En primer lugar, en lo vinculado a la retención del *Holdback Fund*, indican que el Contrato estableció el *Holdback Fund* para compensar a los compradores por daños conforme a las obligaciones de indemnización de la cláusula 7 del Contrato; que la retención fue efectuada con consentimiento del representante de las Demandadas; y que en cualquier caso la oportunidad y monto de la retención se justificaban por las disposiciones del Contrato y por una estimación de buena fe del monto de los impuestos a pagar.

Indican en primer lugar que el señor W.M. habría autorizado la retención sin exigir un Aviso de Reclamación previo, haciendo referencia a los correos electrónicos que acreditarían ello. Asimismo, sostienen que en su respuesta a la *Notice of Claim* de 15 de septiembre de 2015, la Demandante habría reconocido el derecho de efectuar una deducción en el *Holdback Fund* a raíz de las liquidaciones de impuestos recibidas por TR.

Sostienen que las referencias realizadas por la Demandante a las cláusulas que aplican a las modificaciones o renunciaciones bajo el Contrato no son aplicables, en tanto los correos electrónicos son reflejo de cómo entendieron las Partes que debía aplicarse el Contrato. Asimismo, indican que no es efectivo que el *Holdback Fund* se rija exclusivamente por la cláusula 2.3 del Contrato, sino que existen otras cláusulas con las cuales se relaciona, y sin las cuales no tendría sentido. Por una Parte, la misma cláusula 2.3 del Contrato hace referencia a la cláusula 7. Por su parte, en el caso de las cláusulas 2.13, indica que el monto a deducir y retener en caso de hacerse pagadero los impuestos referidos en la cláusula 2.13 es el *Holdback Fund*, pues dicho fondo es parte de la “consideration otherwise deliverable under this Agreement”, referida en la cláusula 2.13. A su vez, la cláusula 5.4, al establecer la responsabilidad de las Demandantes por cualquier impuesto, autoriza que se imputen los pagos de dichos impuestos al *Holdback Fund*.

Luego, indican que el Contrato establece que dentro de los cinco días hábiles siguientes al vigésimo cuarto aniversario mensual de la firma del Contrato, se desembolsaría el *Holdback Fund*, y que cualquier parte que se retuviera respecto de reclamaciones pendientes pero no resueltas sería entregada a los vendedores dentro de los cinco días hábiles siguientes de resolverse dichas reclamaciones. Por su parte, la cláusula 7.4 dispone que el Período de Reclamación para indemnización por incumplimiento de cualquiera de las “*Fundamental Representations*”, entre las que se incluyen los impuestos, terminaría tres meses después de la expiración del período de prescripción. Señalan al respecto que antes de transcurrido el referido plazo de cinco días, se presentó el Aviso de Reclamación, encontrándose dentro del plazo de prescripción. Indican que el Aviso de Reclamación enviado cumplía todos los requisitos previstos en la cláusula 7.5 del Contrato.

Señalan que una interpretación armónica del Contrato permite concluir que, en lo que respecta a impuestos pagados por TR por los que no se hubiera hecho reserva, también procedía esta compensación contra los montos del *Holdback Fund*. Señalan también que según lo señalado en la Réplica, existiría acuerdo entre las partes de que los montos pagados por TR debían ser de cargo de la Demandante.

Luego, en lo relativo a que los impuestos pueden ser aprovechados en el futuro como crédito, indican que esta alegación no estuvo incluida en la Demanda y que por ello debía ser rechazada. Señala, en cualquier caso, que con este argumento la Demandante está reconociendo que había derecho a retener. En cualquier caso, señalan que no es efectivo que deben considerarse los posibles créditos, pues indica que el concepto de “Daño” que debe ser indemnizado, incluye cualquier obligación de las Vendedoras y no sólo el perjuicio resultante de su incumplimiento.

A continuación, las Demandadas se refieren a la aceleración del pago por resultado EBITDA 2016, señalando que no procede tal aceleración. En efecto, indican que la “*going private transaction*” desarrollada el 3 de marzo de 2016 y por medio de la cual la matriz última de TR, TR1 Holdings, fue adquirida por un conjunto de inversionistas no hace exigible el total de Premio por Resultado EBITDA, en tanto la cláusula exige para la aceleración que haya una previa transferencia o pérdida de más de más de la mayoría de las acciones en circulación de TR, lo que no ocurrió.

Señalan además que debe tenerse presente que el resultado del período acumulado hasta la fecha refleja un EBITDA negativo, mientras que para que proceda el Pago del Premio por Resultado EBITDA 2016, el Contrato exige un EBITDA mínimo de \$1.256 millones de pesos. Señalan que así, el no lograr los resultados EBITDA no significa solamente un fracaso para las Vendedoras sino también para las Demandadas.

Posteriormente, señalan que la Demanda y Réplica son ambiguas respecto del concepto de “control”, e indica que para la ley chilena, éste está asociado a números y no a una cuestión de hecho, como señala la Réplica. Al respecto, indican que TR1 nunca tuvo un accionista controlador.

Señalan, luego, que la intención de los Demandados al incorporar la cláusula 2.6 (C) se vincula con el hecho que el contrato era *intuito personae*, con el objeto de no perjudicar a los Demandantes en su derecho a recibir un premio que podía ser discutido por un tercero adquirente.

Indican también que la Demandante vuelve a usar el término persona relacionada con el objeto de confundir y llevar a concluir que si debió pagarse el Premio por Resultado EBITDA 2016.



A continuación describen las negociaciones desarrolladas entre las Partes al momento de incorporarse la Cláusula 2.3 (C), indicando que ellas reflejarían que el interés de los vendedores era que TR1 no dejara de ser accionista indirecto de los Compradores, como ha ocurrido hasta hoy, y nunca pensaron remontarse más arriba que TR1, por lo que agregaron la declaración de que TR1 Holdings era la última matriz de los Compradores.

Indican que operaciones como la desarrollada en marzo ocurren casi diariamente en sociedades con un accionariado disperso y sin un accionista controlador, como las que se cotizan en Nueva York. Señalan también que tras la operación, don Y.N. sigue siendo el Fundador, Presidente y Gerente General de TR1.

Por ello, finalizan indicando que estaban autorizadas para tener el *Holdback Fund* y que la aceleración de premios por resultado prevista en la Cláusula 2.6 (C) no puede ser aplicada a este caso. Por ello, solicitan el rechazo de la Demanda, con expresa condena en costas.

### **III. CONCILIACIÓN**

A fs. 327, con fecha 3 de junio de 2016, se citó a las Partes a una audiencia de conciliación, que se desarrolló el día 14 de junio de 2016. En tal oportunidad, y según consta a fs. 328, el Árbitro llamó a las Partes a conciliación, sin que ella se produjera.

### **IV. TÉRMINO PROBATORIO**

A fs. 330, con fecha 20 de junio de 2016, se recibió la causa a prueba, fijándose como hechos sustanciales, pertinentes y controvertidos, los siguientes:

1. Autorización de ZZ1 y ZZ2 para la retención de la totalidad o una parte del *Holdback Fund* hasta el día 29 de octubre de 2015. Hechos y circunstancias.
2. Autorización de ZZ1 y ZZ2 para la retención de \$135.962.647 del *Holdback Fund* desde el día 29 de octubre de 2015 hasta la fecha. Hechos y circunstancias.
3. Transferencia o pérdida por parte de ZZ1 y ZZ2 o alguno de sus “*Affiliates*” de más de la mayoría del capital en circulación de la sociedad TR S.A., a cualquier parte que no fuera entonces “*Affiliate*” de ZZ1 y/o ZZ2. Hechos y circunstancias.
4. Intención de las partes al incluir el pago adelantado del 2016 EBITDA *Earn-Out Payment* en el Contrato.

#### **1. Prueba documental rendida por la Parte Demandante**

a) Al momento de presentarse la solicitud de arbitraje:

- Copia simple del Contrato “*Share Purchase Agreement*” celebrado entre ZZ1 y ZZ2, por una parte, y XX Fondo de Inversión Privado y TR4 Fondo de Inversión Privado, por la otra, con fecha 10 de septiembre de 2016.

b) En el otrosí de su Demanda:

- Copia simple del formulario de traspaso de 5.400 acciones emitidas por la sociedad TR S.A., suscrito el día 10 de septiembre de 2013, por XX Fondo de Inversión Privado como cedente, y ZZ1 como cesionaria.

- Copia simple del formulario de traspaso de 599 acciones emitidas por la sociedad TR S.A., suscrito el día 10 de septiembre de 2013, por TR4 Fondo de Inversión Privado como cedente, y ZZ1 como cesionaria.
- Copia simple del formulario de traspaso de 1 acción emitida por la sociedad TR S.A., suscrito el día 10 de septiembre de 2013, por TR4 Fondo de Inversión Privado como cedente, y ZZ2 como cesionaria.
- Copia simple de la “*Notice of Claim*” enviada a XX el día 13 de septiembre de 2015, por TR1, en representación de ZZ1 y ZZ2.
- Copia simple de la respuesta a la “*Notice of Claim*”, enviada a ZZ1 el día 15 de septiembre de 2015, por XX en representación de los vendedores.
- Copia autorizada de la protocolización efectuada en la notaría de Santiago de don NT, de un acta notarial que contiene y certifica la información pública, emanada de la sociedad matriz de las compradoras, TR1.
- Copia simple de la “*Notice of Claim*” enviada a ZZ1 el día 29 de marzo de 2016 por XX.

**c) En el término probatorio:**

- Correo electrónico de fecha 21 de junio de 2013 enviado por don AB a don A.S., y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de fecha 22 de junio de 2013 enviado por don A.S. a don AB, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de fecha 8 de julio de 2013, enviado por don AB1 a don AB, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de fecha 8 de julio de 2013, enviado por don AB a don AB1
- Correo electrónico de fecha 9 de julio de 2013, enviado por don AB a don AB1, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de fecha 28 de agosto de 2013, enviado por V.B. a don AB, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de fecha 3 de septiembre de 2013, enviado por don V.B. a don AB, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de fecha 13 de octubre de 2015, enviado por don A.S. a don W.M.
- Correo electrónico de fecha 15 de octubre de 2015, enviado por don T.P. a don AB.
- Correo electrónico de fecha 15 de octubre de 2015, enviado por don T.P. a don AB.
- Correo electrónico de fecha 16 de octubre de 2015, enviado por don AB a T.P.
- Correo electrónico de fecha 27 de octubre de 2015, enviado por don W.M. a T.P.
- Correos electrónicos de fecha 29 de octubre de 2015 enviados por el Banco BO a los representantes de los Fondos de Inversión Privado TR4 y XX.
- Aviso de demanda arbitral de fecha 9 de noviembre de 2015, enviado por XX a ZZ1, con copia al estudio de abogados AB2.
- Finiquito de contrato de trabajo de fecha 20 de noviembre de 2015 entre la sociedad TR y don W.M.
- Correo electrónico de fecha 13 de octubre de 2015, enviado por don AB a don AB1
- Correo electrónico de fecha 18 de noviembre de 2015, enviado por don AB1 a don AB.
- Correo electrónico de fecha 19 de noviembre de 2015, enviado por don AB a don AB1, y su archivo adjunto.

- Finiquito de contrato de trabajo de fecha 20 de noviembre de 2015 entre la sociedad TR y don W.M.

## **2. Prueba documental rendida por la Parte Demandada**

### **a) En el primer otrosí de su Contestación:**

- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre don W.M., doña T.M. y don T.P., entre los días 28 de agosto de 2015 y 31 de agosto de 2015.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre doña S.N. y don E.R. con fecha 15 de septiembre de 2015.
- Copia de la “*Notice of Claim*” enviada a XX el día 13 de septiembre de 2015, por TR1, en representación de ZZ1 y ZZ2.
- Giro y comprobante de pago de impuestos y multas emitido por el Servicio de Impuestos Internos, Folio N° 00.
- Giro y comprobante de pago de impuestos y multas emitido por el Servicio de Impuestos Internos, Folio N° 01.
- Liquidaciones de impuestos N°00 y 01 emitidas por el Servicio de Impuestos Internos.
- Documento “Hoja de Trabajo N°2 – Monto de diferencias detectadas”, emitida por el Servicio de Impuestos Internos.
- Convocatoria a Junta de Accionistas de TR1 de 04 de octubre de 2013.
- Convocatoria a Junta de Accionistas de TR1 de 06 de octubre de 2014.
- Documento “*Public Holders Analysis*”, emitido por TR5
- Organigrama explicativo de la cadena de control desde TR1 hasta TR.

### **b) En el otrosí de su Dúplica:**

- Cuadro de análisis de los objetivos de TR vs presupuesto y resultados abril año anterior.
- Aviso de prensa titulado “TR1 Inc. Founder, Chairman and CEO Y.N. to speak at 2016 IBIS Global Summit in FF, Country, on May”, de fecha 12 de abril de 2016.
- Borrador de *Share Purchase Agreement* con comentarios TR1 y su correo electrónico conductor de don V.B. de 1 de julio de 2013.
- *Share Purchase Agreement* con aclaraciones cláusula 2.6 y su correo electrónico conductor de don AB de 9 de julio de 2013.
- Publicación de 3 de marzo de 2016 titulada “*TR2 Completes Acquisition of TR1*”.

### **c) En el término probatorio:**

- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 11 y 13 de septiembre de 2013 entre los señores L.H., E.J., R.G., AB1, W.M., V.B. y AB.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 11 y 13 de septiembre de 2013 entre los señores L.H., E.J., R.G., AB1, W.M., V.B. y AB.
- Cadena de correos electrónicos de fecha 11 de septiembre de 2013, intercambiados entre don AB1 y otros de la firma AB2, don AB y don W.M.; y reenvío de correo anterior por los señores AB1 a V.B., R.G., L.H. y don O.M.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre 10 y 12 de septiembre de 2013 entre un funcionario del banco BO y don AB1 Reenvío de correo de banco BO a los señores L.H., E.J. y otros de TR1.

- Copia de Notificación de Reclamo de fecha 13 de septiembre de 2015.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 28 de agosto y 31 de agosto entre don W.M., doña T.M. y don T.P.
- Copia de liquidaciones de impuestos N° 00 y 01 emitidas por el SII con fecha 29 de julio de 2015.
- Copia de Giro y Comprobante de Pago de Impuestos y Multas emitido por el Servicio de Impuestos Internos Folio N° 00.
- Copia de Giro y Comprobante de Pago de Impuestos y Multas emitido por el Servicio de Impuestos Internos Folio N° 01.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 11 y 14 de septiembre de 2013, entre doña S.N., don V.B., don R.G., don T.P. y don A.S., y su archivo adjunto.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 13 y 26 de octubre de 2013, entre los señores W.M., AB, T.P., R.H. y doña N.M.
- Correo electrónico de doña N.M. a don R.H. con copia a don T.P., don L.M. y don P.G., y su archivo adjunto.
- Carta de don L.M. y doña N.M. a don R.H. de 06 de noviembre de 2015.
- Copia de hoja de transferencia electrónica por TR6 de 10 de noviembre de 2015.
- Correo electrónico de don V.B. a don A.S. y personal de empresas del Grupo TR1 de fecha 10 de junio de 2013, y su archivo adjunto.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 10 y 24 de junio de 2013, entre los señores AB, A.S., W.M. y V.A., y su archivo adjunto.
- Borrador de Contrato de fecha 08 de julio de 2013.
- Correo electrónico de don AB a don AB1, de fecha 09 de julio de 2013 y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de don V.B. a don AB, de fecha 28 de agosto de 2013 y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de don AB a don V.B., de fecha 30 de agosto de 2013, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de don V.B. a don AB, de fecha 02 de septiembre de 2013, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de don V.B. a don AB, de fecha 03 de septiembre de 2013, y su archivo adjunto.
- Correos electrónicos de don V.B. a don AB, de fechas 05 de septiembre de 2013, enviados a las 11:41 horas y 19:46 horas, y su archivo adjunto.
- Correo electrónico de don AB a don V.B., de fecha 06 de septiembre de 2013, y su archivo adjunto.
- Correos electrónicos de don O.M. a don AB, de fechas 09 de septiembre de 2013, enviados a las 14:27 horas y 17:17 horas, y su archivo adjunto.
- Declaración de don W.M. de fecha 10 de septiembre de 2013.
- Tabla Excel sobre retorno del Capital Invertido de las empresas compradas por TR1.
- Organigrama explicativo de la cadena de control desde TR1 Holdings, Inc. hasta TR S.A.
- Convocatoria a Junta Anual de Accionistas de TR1 Holdings, Inc., de 04 de octubre de 2013.
- Convocatoria a Junta Anual de Accionistas de TR1 Holdings, Inc., de fecha 06 de octubre de 2014.
- Documento "Public Holders Analysis" emitido por TR5 en base a los accionistas registrados al 31 de diciembre de 2015.

- Nota de prensa publicada en TR7, titulado “TR1 Holdings, Inc. Enters Into Definitive Merger Agreement to be Acquired by TR2 for \$55.85 per Share in Cash”, de fecha 13 de septiembre de 2016.
- Comunicación de asociados de TR1 de la Operación de marzo de 2016, con fecha 04 de marzo de 2016.
- Documento “TR1-TR2 Acquisition Closing Announcement 10 Frequently Asked Questions”.
- Declaración Anexo 14 A relativa a la Operación de marzo de 2016 disponible en el sitio web de TR8.
- Formulario 8-K presentado ante TR8.
- Nota de prensa publicada en TR7, titulado “TR2 Completes Acquisition of TR1 Holdings, Inc.”, de fecha 03 de marzo de 2016.

### **3. Prueba testimonial rendida por la Parte Demandante**

- Testigo señor C.F., integrante de la lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 333, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo declaró en audiencia de fecha 16 de agosto de 2016. Acta de audiencia testimonial rola a fs. 422. Transcripción de declaración se encuentra a fs. 417 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.

### **4. Prueba testimonial rendida por la Parte Demandada**

- Testigo señor T.P., integrante de la lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo declaró en audiencia de fecha 16 de agosto de 2016. Acta de audiencia testimonial rola a fs. 422. Transcripción de declaración se encuentra a fs. 112 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.
- Testigo señor A.S., integrante de la lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo declaró en audiencia de fecha 16 de agosto de 2016. Acta de audiencia testimonial rola a fs. 422. Transcripción de declaración se encuentra a fs. 80 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.
- Testigo señor L.H., integrante de la lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo declaró en audiencia de 18 de agosto de 2016. Acta de audiencia testimonial rola a fs. 424. Transcripción de declaración se encuentra a fs. 54 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.
- Testigo señora N.M., integrante de lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo no se presentó en audiencia de 18 de agosto de 2016.
- Testigo señor L.M., integrante de lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo declaró en audiencia de 17 de agosto de 2016. Acta de audiencia testimonial rola a fs. 423. Transcripción de declaración se encuentra a fs. 64 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.

- Testigo señor V.B., integrante de lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo declaró en audiencia de 17 de agosto de 2016. Acta de audiencia testimonial rola a fs. 423. Transcripción de declaración se encuentra a fs. 01 y siguientes y 33 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.
- Testigo señora A.D., integrante de lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. Testigo no se presentó en audiencias de 16 y 17 de agosto de 2016.
- Testigo señora T.M., integrante de lista de testigos presentada con fecha 28 de junio de 2016, que rola a fs. 334, y que se tuvo por presentada con fecha 04 de julio de 2016, rolante a fs. 336. La parte demandada solicitó dicha testigo fuera retirada por medio de presentación de fecha 14 de julio de 2016, que rola a fs. 342, teniéndose por retirada con fecha 15 de julio de 2016, rolante a fs. 343.

### **5. Absolución de posiciones solicitada por la parte Demandante**

Absolvente señor AB1, cuya absolución de posiciones fue solicitada con fecha 12 de julio de 2016, que rola a fs. 339, y acogida por medio de resolución de fecha 22 de julio de 2016, rolante a fs. 416. Pliego de posiciones rola a fs. 425. Transcripción de absolución de posiciones rola a fs. 427 y siguientes.

### **6. Observaciones a la prueba y alegatos finales**

A fs. 569, con fecha 19 de octubre de 2016, se dio traslado a las Partes para que presentaran sus escritos de observaciones a la prueba. La Demandante presentó su escrito con fecha 02 de noviembre de 2016, que rola a fs. 570 y siguientes. Las Demandadas presentaron su escrito con fecha 02 de noviembre de 2016, que rola a fs. 588 y siguientes.

Por su parte, con fecha 25 de noviembre de 2016, tuvo lugar la audiencia de alegatos finales, donde alegó don AB por la Demandante, y don AB1 por las Demandadas. El acta de la audiencia de alegatos finales rola a fs. 605.

En tal oportunidad, la Demandante acompañó los siguientes documentos:

- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 01 y 05 de octubre entre don W.M., doña T.M., don AB, don M.D., doña E.L., don R.B. y don T.P.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados entre los días 31 de julio y 18 de agosto entre los don W.M., don AB, doña T.M., doña E.L., y don O.E., y su archivo adjunto.
- Cadena de correos electrónicos intercambiados el 12 de mayo de 2015 entre don O.E. y don W.M.
- Certificado de composición accionaria de Inmobiliaria TR9 otorgado por don W.M. con fecha 25 de noviembre de 2016.
- Copia de la Inscripción N° 00 del Conservador de Bienes Raíces de SC con fecha 11 de abril del año 2011.
- Copia simple de protocolización de la inscripción de fs. 73607, N° 01 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de SC del año 2013.

- Copia simple de protocolización de la inscripción de fs. 71159, N° 02, del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de SC del año 2013.

## **V. CITACIÓN A OÍR SENTENCIA**

A fs. 630, con fecha 05 de diciembre de 2016 se citó a las partes a oír sentencia.

## **Y CONSIDERANDO:**

**Primero:** Como puede constatarse del examen de los escritos presentados por las Partes, la discusión desarrollada en este procedimiento puede separarse en dos asuntos principales. El primero de ellos se vincula con la retención por parte de las Demandadas del *Holdback Fund*, regulado en la sección 2.3 del Contrato. El segundo, se refiere a la procedencia del pago adelantado del premio denominado “2016 EBITDA Earn-Out Payment”, regulado en la sección 2.6.C del Contrato.

**Segundo:** Como ha sido señalado, la primera discusión entre las Partes, se refiere a la retención del llamado *Holdback Fund*. Según dispone la sección 2.1 del Contrato, éste corresponde a una suma de dinero que alcanza la suma de \$606.000.000, y que forma parte del precio de la compraventa. Conforme a la sección 2.3 del Contrato, las Demandadas –que hacían a su vez el papel de compradoras en el SPA– se encontraban autorizadas a retener dicha parte del precio en el *Closing Date* (en adelante, “Fecha de Cierre”) y utilizarlo para compensar los *Damages* (en adelante, “Daños”) que éstas podrían sufrir, en estrecha vinculación con las obligaciones de indemnidad que tenía la Demandante –Vendedora– en virtud de lo dispuesto en la sección 7 del Contrato. Luego, la sección 2.3 del Contrato establecía que el *Holdback Fund* debía ser liberado transcurridos 24 meses desde la Fecha de Cierre.

**Tercero:** Por su parte, la sección 7 del Contrato regula las obligaciones de indemnidad que tiene la Demandante –Vendedora– respecto de las Demandadas –Compradoras–. En lo relevante para este arbitraje, la sección 7.2(vii) indica que la Demandante debe indemnizar y mantener indemne a los Demandados de cualquier Daño, definido éste como cualquier pérdida, reducción de valor, costo, perjuicio, interés, pena, responsabilidad y gasto, resultantes de o en relación con cualquier impuesto adeudado por TR para el cuál no se ha hecho suficiente reserva.

A su vez, la sección 7.4 del Contrato establece el mecanismo para presentar las reclamaciones por los Daños que pudieren generarse, mediante el envío de una *Notice of Claim* (en adelante, “Notificación de Reclamo”) por escrito, la cual, según disponía la sección 7.1 del Contrato, podía ser enviada a más tardar a las 11:59 pm del día que correspondiere al vigésimo cuarto aniversario mensual de la Fecha de Cierre.

**Cuarto:** Pues bien, la principal discusión desarrollada entre las Partes vinculada al *Holdback Fund* se refiere a la supuesta extemporaneidad de la Notificación de Reclamo enviada por las Demandadas con fecha 13 de septiembre de 2015, y cuya copia fue acompañada en escrito de Demanda de fs. 92 bajo el N°5, como también en escrito de Contestación de fs. 144, bajo el N°3.

En efecto, la Demandante indica que dicha Notificación de Reclamo habría sido extemporánea, pues el vigésimo cuarto aniversario mensual de la Fecha de Cierre se habría cumplido el día 10 de

septiembre de 2015, y que a dicha fecha, no se había formulado reclamo alguno que permitiera deducir algún monto de dinero del *Holdback Fund*. Ante ello, las Demandadas presentaron tres defensas: en primer lugar, indicaron que existiría un acuerdo con el representante de la Demandante, don W.M., que habría tenido lugar por medio de intercambio de correos electrónicos, razón por la cual no era necesario realizar notificación alguna; en segundo lugar, que en cualquier caso la sección 7 del Contrato les permitía requerir indemnización por impuestos hasta el fin de la prescripción aplicable y no sólo hasta el vigésimo cuarto aniversario mensual de la Fecha de Cierre; y en tercer lugar, que la Fecha de Cierre no sería el 10 de septiembre de 2015, sino el día 13 de septiembre de 2015, momento en que se habría realizado el pago del precio pactado en el Contrato.

**Quinto:** La discusión entre las Partes vinculada al carácter supuestamente extemporáneo de la Notificación de Reclamo se encuentra recogida esencialmente en el Punto de Prueba N°1, que dispone: “1. Autorización de ZZ1 y ZZ2 para la retención de la totalidad o una parte del *Holdback Fund* hasta el día 29 de octubre de 2015. Hechos y circunstancias”.

**Sexto:** A fin de resolver el punto en cuestión, es preciso comenzar determinando cuál es la Fecha de Cierre, y en consecuencia, cuál es el plazo que tenían las Demandadas para presentar una Notificación de Reclamo que permitiera retener todo o parte del *Holdback Fund*, que como dispone la sección 7.4, expiraría veinticuatro meses después de dicha fecha. Como se ha visto, las Partes discrepan sobre la fecha relevante, pues la Demandante indica que sería el día 10 de septiembre de 2013, mientras que las Demandadas señalan que sería el día 13 de septiembre de 2013.

**Séptimo:** Al respecto, cabe señalar que el concepto Fecha de Cierre se encuentra expresamente definido en el Contrato, en particular, en la sección 2.2, que indica que el *Closing* (en adelante, “Cierre”) de la *Transaction* (en adelante, “Transacción”) tendría lugar en las oficinas de AB2 Limitada, mediante la firma del Contrato por cada una de las partes, y al cumplirse las demás condiciones para el Cierre establecidas. La sección 2.2 indica que la fecha en que el Cierre tenga lugar se denominará Fecha de Cierre.

El concepto de Transacción se encuentra definido en la letra E de los *Recitals* (en adelante, “Considerandos”) de Contrato, y abarca no sólo el acuerdo para la compraventa de TR, sino también las representaciones, garantías, pactos y acuerdos en conexión con la compraventa y otras transacciones contempladas en el Contrato.

Por su parte, la sección 6 del Contrato regula los *Closing Deliverables* (en adelante, “Entregables al Cierre”), señalando que al Cierre, entre otras obligaciones, las Demandadas debían entregar el precio de venta por transferencia bancaria de fondos inmediatamente disponibles a la cuenta bancaria designada.

**Octavo:** Según dispone el Artículo 1.560 del Código Civil, la interpretación contractual debe seguir la intención común de las Partes. Del examen de las cláusulas citadas, resulta claro que la voluntad de las Partes era asociar la Fecha de Cierre, no a la firma del Contrato, la que sin duda corresponde al 10 de septiembre de 2013 según puede constatarse de la simple lectura del encabezado del Contrato, sino a la verificación de otras condiciones.

Lo anterior también se concluye realizando una lectura armónica de las cláusulas citadas, según lo exige el inciso primero del Artículo 1.564 del Código Civil. En este caso, los Entregables al Cierre



constituyen una serie de actos que deben verificarse de manera adicional a la firma del Contrato, y que por tanto, forman parte de las condiciones para el Cierre referidas en la sección 2.2 del mismo Contrato.

En otras palabras, mediante el Contrato, las Partes establecieron una diferencia entre la firma del Contrato y el Cierre de la Transacción, siendo esta última la que rige la fecha a efectos de determinar la oportunidad de presentación de una Notificación de Reclamo.

**Noveno:** Pues bien, los antecedentes que obran en autos permiten acreditar que la Fecha de Cierre se produjo el 13 de septiembre del año 2013, momento en el cual se efectuó el pago de las acciones de TR. Así por ejemplo, consta en cadenas de correos electrónicos acompañadas por las Demandadas en escrito de fs. 388, bajo los N°s. 1 y 2, correos que fueron reconocidos por la Demandante en su escrito de observaciones a la prueba.

Lo anterior fue también acreditado mediante testigos. En efecto, el testigo señor V.B., en declaración que rola a fs. 01 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales señaló que “my understanding is that all the parties believed that the closing happened on the 13th, and it actually did happen on the 13<sup>th</sup> because the money, the essential element, was not delivered until de 13<sup>th</sup>”. Por su parte, el testigo señor T.P., en declaración rolante a fs. 112 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales señaló que el cierre sería el 13 de septiembre, respondiendo al Árbitro que “la transacción, en términos de transferencia de fondos, ocurrió en esa fecha”. En igual sentido, el testigo señor A.S., en declaración que rola a fs. 80 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales indicó “se finaliza la transacción el día 13 de septiembre de 2013 con la recepción de los fondos”. Asimismo, el testigo señor L.H., en declaración rolante a fs. 54 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales señaló “I recollect that we had wired the money on the 12 of September out of our TR6 account in Switzerland and the funds have been received in the bank in Chile, on the sellers, at the next business day; so Friday 13 of September, 2013”.

**Décimo:** Pues bien, encontrándose determinada la Fecha de Cierre, como el 13 de septiembre del año 2013, resulta que el vigésimo cuarto aniversario mensual de la Fecha de Cierre, corresponde al día 13 de septiembre de 2015, fecha que como se vio, es fundamental para efectos de determinar el plazo máximo que tenían las Demandadas para enviar una Notificación de Reclamo.

Dado que no existe controversia entre las Partes en el sentido que la Notificación del Reclamo habría sido enviada el día 13 de septiembre de 2015, cuya copia –como se vio– fue acompañada por ambas Partes, debe concluirse que la Notificación de Reclamo fue enviada dentro del plazo previsto en el Artículo 7.4 del Contrato.

**Undécimo:** Dicho lo anterior, es necesario analizar qué consecuencias tiene bajo el Contrato el envío oportuno de la Notificación de Reclamo, y en particular, si el envío de ésta autorizaba a las Demandadas a retener todo o parte del *Holdback Fund* al menos hasta el día 29 de octubre de 2015.

Según dispone la sección 2.3(a) del Contrato, las Demandadas estaban autorizadas a retener del *Holdback Fund* cualquier suma que, según su juicio razonable, fuera necesaria para satisfacer todos los Reclamos insatisfechos o disputados que se encontraran especificadas en una Notificación de Reclamo entregada antes de la fecha de liberación del *Holdback Fund*.

**Duodécimo:** En este caso, la Notificación de Reclamo enviada por las Demandadas con fecha 13 de septiembre de 2015, se refería a la retención de una suma total de \$150.000.000 que se vinculaba con posibles contingencias tributarias de los años 2010, 2011, 2012 y 2013. En tanto dicha Notificación de Reclamo fue entregada antes de la fecha de liberación del *Holdback Fund*, y se vinculaba con un Reclamo que a la fecha estaba disputado entre las Partes, las Demandadas estaban autorizadas, por lo dispuesto en la sección 2.3(a) el Contrato, a retener dicha suma. Asimismo, los antecedentes que obran en el procedimiento, en particular el documento acompañado por las Demandadas en su escrito de fs. 388 bajo el N°10, demuestran que las Demandadas realizaron un juicio razonable para efectos de determinar el monto a incorporar en su Notificación de Reclamo.

Ahora bien, en virtud de lo dispuesto en la sección 2.3 (b) del Contrato, las Demandadas estaban obligadas a liberar el monto restante del *Holdback Fund* –\$456.000.000– dentro del plazo de cinco *Business Days* (en adelante, “Días Hábiles”) desde el vigésimo cuarto aniversario mensual de la Fecha de Cierre.

El concepto de Días Hábiles se encuentra definido en el Contrato, difiriendo del concepto general de días hábiles contenido en la ley civil chilena, correspondiendo a todos los días de lunes a viernes, excluyendo aquellos en los cuales las instituciones bancarias ubicadas en Dallas, Texas o Santiago de Chile están autorizadas u obligadas a cerrar. En este caso, el plazo de cinco Días Hábiles, que se contaban desde la fecha del vigésimo cuarto aniversario mensual de la Fecha de Cierre, se cumple el 21 de septiembre de 2015.

**Décimo Tercero:** No obstante lo anterior, y según las Demandadas han reconocido expresamente, éstas retuvieron la totalidad del *Holdback Fund* hasta el día 29 de octubre de 2015, momento en el cual se procedió a la devolución de US\$683.820, que según el dólar observado a esa fecha (\$687,37), correspondían a \$470.037.353, quedando por tanto retenido un monto total de \$135.962.647. Lo anterior quedó también acreditado por correos electrónicos acompañados por la Demandante en su escrito de compañía documentos de fs. 344, bajo el N°13, donde consta la transferencia bancaria mencionada.

Como hemos visto, el Contrato sólo permitía retener, más allá del día 21 de septiembre de 2015, el monto informado en la Notificación de Reclamo, esto es, la suma de \$150.000.000. Por tanto, al retener el monto completo del *Holdback Fund* hasta el día 29 de octubre de 2015, las Demandadas incumplieron el procedimiento de retención regulado en el Contrato, retardando el cumplimiento de su obligación de liberación del *Holdback Fund* respecto del monto que no se encontraba incluido en la Notificación de Reclamo y que por tanto, no formaba parte de lo disputado, esto es, \$456.000.000.

**Décimo Cuarto:** El Código Civil regula expresamente el mecanismo para hacer la evaluación de los perjuicios moratorios derivados del incumplimiento de una obligación de dar una suma de dinero, en este caso, la suma total de \$456.000.000. En efecto, el Artículo 1.559 del Código Civil indica que el deudor deberá pagar los intereses legales, que en Chile corresponden al interés corriente.

En el caso concreto, en el período entre el 22 de septiembre de 2015, fecha en la cual comenzó la mora, y el 14 de octubre de 2015, el interés corriente para operaciones no reajustables en moneda nacional de menos de 90 días, era de 5,42% anual. Por su parte, entre el 15 de octubre de 2015 y el 29 de octubre de 2015, fecha en que se procedió al pago del monto no disputado del *Holdback*

*Fund*, el interés corriente para operaciones no reajustables en moneda nacional de menos de 90 días, era de 5,34% anual. Aplicándose, en los períodos aplicables, las referidas tasas de interés al monto no disputado del *Holdback Fund*, esto es, \$456.000.000, se determina que el monto total de intereses a pagar por las Demandadas en razón del retraso en la liberación del monto no disputado del *Holdback Fund* es de \$2.593.627.

**Décimo Quinto:** Ahora bien, quedando establecido que las Demandadas cumplieron oportunamente con el procedimiento vinculado al envío de una Notificación de Reclamo, y que por tanto, según dispone la cláusula 2.3.(a) del Contrato, si se encontraban autorizadas a retener la suma total de \$150.000.000 –que luego ellas mismas redujeron a \$135.962.647–, resta determinar si dicha autorización se extendía indefinidamente en el tiempo, o si por el contrario, existe una oportunidad en la cual las mismas se encuentran obligadas a devolver esa suma de dinero a la Demandante.

Este aspecto se vincula directamente con el Punto de Prueba N°2, que dispone: “Autorización de ZZ1 y ZZ2 para la retención de \$135.962.647 del *Holdback Fund* desde el día 29 de octubre de 2015 hasta la fecha. Hechos y circunstancias”.

**Décimo Sexto:** Como fue adelantado, la sección 2.3(a) del Contrato permite a las Demandadas realizar dos tipos de retenciones del *Holdback Fund*: (i) aquella que se corresponda con un monto del *Holdback Fund* que haya sido descontado en satisfacción de un Reclamo que haya presentado en conformidad con la sección 7 del Contrato, o en satisfacción de los ajustes de capital contenidos en la sección 2.7(f) del Contrato; y (ii) aquella que, según el juicio razonable de las Demandadas, sea necesaria para satisfacer todos los Reclamos que hayan quedado insatisfechos o disputados que se encontraran especificadas en una Notificación de Reclamo entregada antes de la fecha de liberación del *Holdback Fund*.

**Décimo Séptimo:** Del examen de los antecedentes, puede concluirse que nos encontramos dentro del segundo escenario, esto es, que el monto retenido fue aquél que las Demandadas calcularon sería suficiente para satisfacer el Reclamo contenido en la Notificación de Reclamo, que había sido entregado antes de la fecha de liberación del *Holdback Fund*, y que se encontraba pendiente a esa fecha.

Por su parte, cabe destacar que la sección 2.3 (b) del Contrato disponía que cualquier monto de dinero que quedara retenido después de la liberación del *Holdback Fund* en relación con Reclamos pendientes, sería liberado dentro de los cinco Días Hábiles siguientes a la resolución de tales Reclamos.

**Décimo Octavo:** Visto lo anterior, es necesario determinar cuál es el procedimiento previsto en el Contrato para la resolución de este tipo de Reclamos, y por tanto, si ya se ha devengado la obligación que tienen las Demandadas de liberar los fondos que aún se encuentran retenidos.

Como se indicaba en la sección anterior, el procedimiento a seguir tras el envío de una Notificación de Reclamo se encuentra contenido en la sección 7.7 del Contrato. En la misma se distingue si la Notificación de Reclamo es respondida o no por la parte Demandante. En este caso, se encuentra acreditado que nos encontramos en el primer escenario, en tanto la Demandante si respondió la Notificación de Reclamo, según consta en documento acompañado en escrito de Demanda de fs. 92 bajo el N°6, oponiéndose al Reclamo presentado por ZZ.

En tal caso, el Contrato indica que el Reclamo deberá ser resuelto por un acuerdo escrito entre las Partes, o en su defecto, sometiendo la cuestión a arbitraje.

**Décimo Noveno:** Conforme a lo demandado en autos, según consta del petitorio de la Demanda presentada por XX, ésta solicita “se les condene [a las Demandadas] a pagar a los fondos de inversión administrador por mi representada, XX, Fondo de Inversión Privado y TR4, Fondo de Inversión Privado, en la proporción que éstos corresponde según el contrato, las sumas que aquellas les adeudan por el contrato que celebraron el día 10 de septiembre de 2013, denominado Share Purchase Agreement. Dichas sumas son las cantidades nominales de ciento treinta y cinco millones novecientos sesenta y dos mil seiscientos cuarenta y siete pesos (\$135.962.647), por concepto de retención vencida del precio de la compraventa [...]”. De tal manera, es este arbitraje el mecanismo previsto por las Partes para resolver el Reclamo que a la fecha se encuentra pendiente.

**Vigésimo:** De esta manera, conforme a la mecánica de retención establecida en el Contrato, debe hacerse una distinción entre la facultad del comprador para retener parte del *Holdback Fund* en relación con una Notificación de Reclamo enviada con anterioridad a la fecha de liberación del *Holdback Fund*, que ya fue tratada en la sección anterior, de la cuestión de si la Notificación de Reclamo resultaba en definitiva justificada, una vez que ha sido disputada.

Es esta segunda cuestión la que debe ser ahora resuelta, para determinar si las Demandadas tienen la obligación de devolver el saldo pendiente del *Holdback Fund*, correspondiente a \$135.962.647.

**Vigésimo Primero:** Para resolver este asunto, se procederá a analizar el Reclamo realizado por las Demandadas separando los montos que ella involucra.

Según consta en documento acompañado por las Demandadas en su escrito de fs. 388 bajo el N°10, el Reclamo de \$150.000.000 involucra, según el cálculo de las Demandadas: (i) 57 millones por los pagos asociados a los años comerciales 2011 y 2012; (ii) 28 millones por los pagos asociados al año comercial 2013; y, (iii) 65 millones por los pagos asociados al año comercial 2010. Este mismo proceso de cálculo fue reconocido por el testigo V.B., cuya declaración rola a fs. 01 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales.

Pues bien, en lo que respecta a la primera parte del Reclamo, esto es, los 57 millones, no existe controversia entre las Partes respecto que el día 31 de agosto de 2015, TR habría pagado un total de \$57.467.770 en razón de la reliquidación realizada por el Servicio de Impuestos Internos respecto de los años comerciales 2011 y 2012. Este pago es reconocido en los documentos acompañados tanto por la Demandante (ver, por ejemplo, respuesta a la Notificación de Reclamo acompañada en su Demanda de fs. 92 bajo el N°6) como por las Demandadas (ver, por ejemplo, cadena de correos electrónicos acompañada en su Contestación de fs. 144 bajo el N°2).

En este aspecto, la controversia entre las Partes se vincula a si dicho monto sería uno que las Demandadas estarían autorizados a pagarse del *Holdback Fund*. En particular, la Demandante arguye que, dado que los impuestos pagados por TR servirían de crédito respecto de los impuestos a ser pagados por las Demandadas, el único daño a ser indemnizado corresponde a las multas pagadas por TR, y que alcanzan un total de \$7.654.557. Así por lo demás, es afirmado en su respuesta a la Notificación de Reclamo acompañada en su Demanda de fs. 92 bajo el N° 6.

**Vigésimo Segundo:** Para estos efectos, es necesario determinar qué tipo de indemnizaciones se encuentran cubiertas por el *Holdback Fund* según la regulación del Contrato.

Como fue explicado en la sección anterior, según dispone la sección 2.3 del Contrato, la retención del *Holdback Fund* se autorizaba para compensar los Daños que podrían sufrir las Demandadas – Compradoras–, en estrecha vinculación con las obligaciones de indemnidad que tenía la Demandante –Vendedora– en virtud de lo dispuesto en la sección 7 del Contrato.

Por su parte, la sección 7 del Contrato regula las referidas obligaciones de indemnidad. En lo relevante para este arbitraje, la sección 7.2 (vii) indica que la Demandante debe indemnizar y mantener indemne a los Demandados de cualquier Daño, definido éste como cualquier pérdida, reducción de valor, costo, perjuicio, interés, pena, responsabilidad y gasto, resultantes de o en relación con cualquier impuesto adeudado por TR para el cuál no se ha hecho suficiente reserva.

En relación con lo anterior, el Artículo 5.4 del Contrato establece que la Demandante será responsable y deberá pagar todos los impuestos vinculados con períodos que terminan o sean anteriores a la Fecha de Cierre.

**Vigésimo Tercero:** Considerando lo anterior, puede concluirse que la Demandante estaba expresamente obligada, en virtud del Contrato, a pagar los impuestos que pudieran ser aplicables respecto de los años comerciales 2011 y 2012, pues éstos corresponden al período previo a la Fecha de Cierre, y asimismo, pues dichos impuestos constituyen un Daño en los términos de la sección 7 del Contrato, en tanto son impuestos adeudados por TR para los cuáles no existía suficiente reserva.

Establecido aquello, cualquier alegación de XX vinculada a la posible existencia de un crédito en beneficio de las Demandadas deviene en irrelevante, en tanto excede el ámbito de lo convenido entre las partes, desde que el Contrato expresamente establecía que ZZ estaba autorizada a retener del *Holdback Fund* los impuestos que debieren ser pagados por TR, y que en este caso, como veíamos, alcanzaron los \$57.467.770.

**Vigésimo Cuarto:** Ahora bien, como se adelantaba, la Notificación de Reclamo enviada por las Demandadas se refería al monto de \$150.000.000 que luego se redujo a \$135.962.647, razón por la cual es necesario determinar si el saldo de \$78.494.877 se encontraba asimismo justificado en virtud del Contrato.

**Vigésimo Quinto:** Al respecto, es necesario tener presente que el Contrato no regula la posibilidad de que las Demandadas retengan del *Holdback Fund* un monto asociado a una contingencia tributaria cuya verificación aún no se comprueba. En efecto, la sección 2.3(a) –que regula la retención– se remite expresamente a las obligaciones de indemnidad de la Demandante, contenidas en la sección 7 del Contrato y que se vinculan, como veíamos, a la existencia de un Daño. Dentro de la enumeración de Daños contenida en la sección 7.2, no se incluyó la eventualidad de una reliquidación tributaria que pudiera significar el pago de impuesto y/o multas por parte de la Compañía.

Por su parte, la sección 7.4 del Contrato que regula, como veíamos, las Notificaciones de Reclamo, indica que éstas tienen lugar cuando existe un reclamo vinculado a la indemnización de Daños

sufridos por las Demandadas. Asimismo, indica que el envío de la Notificación de Reclamo debe realizarse cuando el Comprador –ZZ– tome conciencia de la existencia de un posible reclamo derivado de o relacionado con alguna de las materias especificadas en la sección 7.2, o asimismo, cuando existe una aserción, sea oral o escrita contra ZZ de un reclamo, demanda, acción, arbitraje, investigación, indagación o procedimiento desarrollado contra ésta que esté basado en, derive de o se relacione con alguna materia contenida en la sección 7.2.

**Vigésimo Sexto:** En lo que respecta a la primera hipótesis, en el expediente no consta ningún antecedente que permita determinar que las Demandadas hayan tenido que pagar algún monto asociado a impuestos más allá de los \$57.467.770 que ya fueron reseñados, y por tanto, que éstas hayan sufrido un Daño que exceda el monto referido y que las autorice a obtener la indemnización total solicitada en su Notificación de Reclamo. En lo que respecta a la segunda hipótesis, tampoco existe ningún antecedente que acredite la existencia de una investigación o procedimiento en curso contra las Demandadas o contra TR que justifique su Reclamo por \$78.494.877.

Por el contrario, los mismos testigos de la parte Demandada manifestaron desconocer el estatus de la situación vinculada a una posible contingencia tributaria en los años comerciales 2010 y 2013. Así por ejemplo, el testigo señor V.B., en su declaración rolante a fs. 01 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales señaló “I don't exactly know where we are in resolving this. I think Mr. T.P. and his team in conjunction with the tax advisors are in determining how and which way we approach the tax authorities [...]. I do believe we're doing some additional work to determine if and again the notice is just to preserve our rights”. Lo mismo fue señalado por el abogado de las Demandadas en sus alegatos de cierre.

**Vigésimo Séptimo:** Quedando entonces establecido que las Demandadas no han sufrido Daños adicionales al pago de los \$57.467.770, debe concluirse que el resto del monto reclamado y que corresponde a \$78.494.877 debe ser liberado dentro del plazo previsto en la sección 2.3(b) del Contrato.

Lo anterior es sin perjuicio del derecho que tienen las Demandadas a ser indemnizadas de cualquier Daño que pudiere producirse en el futuro, que se encontrare asociado al pago de impuestos por TR vinculado a períodos anteriores a la Fecha de Cierre, y que se encuentre dentro de los límites temporales establecidos en el Contrato. En efecto, tal como establece la sección 7.4 del Contrato, la obligación de indemnidad no se extingue con la liberación del *Holdback Fund*, sino que se extiende hasta tres meses después de la expiración del período de prescripción aplicable.

**Vigésimo Octavo:** Corresponde ahora analizar la última discusión desarrollada por las Partes, que se vincula con la procedencia del pago adelantado del premio denominado “2016 EBITDA Earn-Out Payment”, regulado en la sección 2.6.C del Contrato. El Artículo en cuestión regula la aceleración del pago de los premios establecidos en el Contrato –que corresponden al 2014 EBITDA Earn-Out Payment, 2015 EBITDA Earn-Out Payment, 2016 EBITDA Earn-Out Payment, TR10 Milestone Payment y TR10 EBITDA Payment–, en el evento que exista una transferencia o pérdida por parte de las Demandadas o alguno de sus *Affiliates* (en adelante, “Afiliadas”) de más de la mayoría del capital en circulación de TR, a una parte que no fuera entonces Afiliada de las Demandadas.

Así, la discusión de las Partes en este caso se vincula directamente con el Punto de Prueba N°3, que dispone: “3. Transferencia o pérdida por parte de ZZ1 y ZZ2 o alguno de sus “*Affiliates*” de más

de la mayoría del capital en circulación de la sociedad TR, a cualquier parte que no fuera entonces “Affiliate” de ZZ1 y/o ZZ2. Hechos y circunstancias”.

La discusión de las Partes también se relaciona con el Punto de Prueba N°4, que reza: “4. Intención de las partes al incluir el pago adelantado del 2016 EBITDA Earn-Out Payment en el Contrato”, en tanto dicha intención cobra relevancia para la interpretación de la cláusula en cuestión.

**Vigésimo Noveno:** En este sentido, cabe comenzar destacando que no existe discrepancia entre las Partes en el sentido de que, en marzo del año 2016, se habría producido una operación mediante la cual TR1 Holdings Inc. (en adelante, TR1), empresa matriz de las Demandadas, habría pasado a tener un accionista controlador, que se encontraría vinculado a TR2. La pregunta que debe ser respondida en este procedimiento es si dicha operación constituye la condición prevista en la cláusula 2.6.C, que autorizaría el pago adelantado de los premios ahí previstos, es decir, si dicha operación supone que los compradores o una de las Afiliadas de los compradores transfirió o perdió más de la mayoría del capital en circulación de TR, a una entidad que no fuese en ese entonces una Afiliada de los compradores.

**Trigésimo:** Para dilucidar dicha cuestión, es necesario determinar primero cuál es el sentido del concepto de Afiliadas o *Affiliates* contenido en el Contrato, para luego proceder a establecer cuándo debe entenderse que ha existido una transferencia conforme a los términos de la disposición contractual en cuestión.

En la sección primera del Contrato, que incluye las definiciones, el concepto de Afiliadas se encuentra definido como, “respecto a una Person (en adelante, “Person”) especificada, cualquier otra Person que directa o indirectamente lo controla, es controlada o está bajo control común con tal Person especificada”.<sup>1</sup> A su vez, el concepto de Person es definido como “*cualquier individuo, entidad o autoridad gubernamental*”.<sup>2</sup>

Como puede verse, el concepto de Afiliada contenido en el contrato está íntimamente vinculado con el concepto de Control. Dado que este último no está definido en el Contrato, y que de acuerdo a la sección 8.1, éste se encuentra regido por ley chilena, resulta necesario acudir a las normas generales del derecho chileno que regulan la situación del control, en particular, los Artículos 97 y 99 de la Ley N° 18.045 (en adelante, “Ley de Mercado de Valores”).

El Artículo 97 de la Ley de Mercado de Valores indica, en su parte pertinente, que “[e]s controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones: **a)** Asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas, o asegurar la mayoría de votos en las asambleas o reuniones de sus miembros y designar al administrador o representante legal o a la mayoría de ellos, en otro tipo de sociedades, o **b)** Influir decisivamente en la administración de la sociedad. Cuando un grupo de personas tiene acuerdo de

---

<sup>1</sup> Traducción libre del Tribunal. La versión original en inglés indica: “‘Affiliate’ means, with respect to a specified Person, any other Person that directly or indirectly controls, is controlled by, or is under control with, such specified person”.

<sup>2</sup> Traducción libre del Tribunal. La versión original en inglés indica: “‘Person’ means any individual, Entity or Governmental Authority”.

actuación conjunta para ejercer alguno de los poderes señalados en las letras anteriores, cada una de ellas se denominará miembro del controlador”.

Por su parte, el Artículo 99 indica, en lo atinente, que “[s]e entenderá que influye decisivamente en la administración o en la gestión de una sociedad toda persona, o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, controla al menos un 25% del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones”. El citado artículo contiene algunas excepciones que se vinculan con la existencia de otros accionistas que posean un porcentaje igual o mayor, que las participaciones de los demás accionistas que tengan más del 5% de la propiedad, sumados supere el porcentaje del accionista mayoritario, que en cualquier caso no puede tener más del 40%, o que así lo determine la Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante, SVS).

Como puede verse del examen de la normativa chilena, el concepto de control se analiza en Chile, por regla general, desde un punto de vista numérico, asociado a la posibilidad de designar directores o administradores, asegurar la mayoría de los votos o tener un determinado porcentaje de propiedad respecto de la sociedad en cuestión. Ello, salvo determinación contraria de la SVS.

**Trigésimo Primero:** Como se señaló precedentemente, las partes no controvierten que, al menos a partir de la operación de marzo de 2016, TR1 tiene un controlador, asociado al grupo TR2. Ello, por lo demás, fue explicitado por el testigo señor V.B., en su declaración de fs. 01 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales, donde indica que “after the closing TR2 owned approximately 51% of the voting securities of TR1, the other 49% were owned by a combination of other co-investors”.

Tampoco existe controversia entre las Partes sobre que TR2 no era una Afiliada de las Demandadas previo a la referida operación.

Por tanto, lo relevante para resolver el punto en disputa es determinar si puede entenderse que, por medio de la operación del mes de marzo, las Demandadas o alguna Afiliada de las Demandadas haya “transferido o perdido” más de la mayoría del capital en circulación de TR, según lo exige la cláusula 2.6.C.

**Trigésimo Segundo:** Para dichos efectos, y para determinar el sentido de la cláusula 2.6.C, resulta relevante analizar cuál fue la intención común de las Partes al momento de incorporar la referida cláusula, según lo dispone el Artículo 1.560 del Código Civil. Para estos efectos, es útil acudir a los borradores de Contrato que fueron acompañados en el término probatorio. En su escrito de compañía documentos de fs. 388, las Demandadas acompañaron 11 versiones del Contrato, con sus respectivos correos conductores.

Como puede verse, en el primer borrador de Contrato enviado por las Demandadas a la Demandante, acompañado bajo el N°15 del escrito de fs. 388, no se incluía la posibilidad de acelerar el pago de los premios previstos en el Contrato.

Luego, en la siguiente versión de Contrato acompañada bajo el N°16 del escrito de fs. 388, como asimismo bajo el N°1 del escrito presentado por la Demandante a fs. 344, versión que fue enviada por XX a ZZ, se incluía un comentario en la cláusula 2.6.B que incorporaba la sugerencia de la aceleración. La misma regulaba la aceleración en dos escenarios: si el contrato de trabajo de don



W.M. era terminado sin causa, o “if TR1 or an affiliate of TR1 transfer the Company to a third party or TR1 loose the control of the Company, the same should apply”. El correo conductor enviado por don AB hacía referencia a sus propuestas de modificación, indicando, en la parte pertinente, que “en caso que TR1 transfiera la Compañía a un tercero o pierda el control de la misma, también debieran devengarse esos pagos [de los premios previstos en el contrato] en la misma forma”.

En el documento acompañado bajo el N°3 del escrito de Dúplica de fs. 229 puede encontrarse la respuesta manuscrita del señor V.B. a dicha propuesta. En dicho documento, el señor V.B. escribió “we can do an acceleration if TR is sold by TR1”. Dicha manifestación de voluntad quedó expresada en la siguiente versión del Contrato intercambiada, que fue acompañada tanto por la Demandante, bajo el N°3 de su escrito de fs. 344, como por las Demandadas bajo el N°17 de su escrito de fs. 388. En tal oportunidad, se incorporó la letra (C) del Artículo 2.6, que regulaba la aceleración de los premios en el evento que ocurriera una “*Third Party Sale*”.

El testigo señor V.B., que como vimos, participó en el proceso de negociación de la cláusula, se refirió al proceso de incorporación de la cláusula en su declaración testimonial que rola a fs. 01 y siguientes del Cuaderno de Testimoniales, señalando que la incorporación de cláusulas por premios asociados a los resultados de la Compañía es habitual dentro de los contratos celebrados por TR1, y que la cláusula de aceleración se incorporó por solicitud de la Demandante, lo que fue aceptado por las Demandadas bajo el entendido que era comprensible que el señor W.M. estuviera preocupado que ante una venta de TR, la obligación podía no cumplirse. Asimismo, el testigo explicó la referencia al concepto de Afiliadas, en los siguientes términos: “I put in buyers affiliates, I guess I was being maybe overly sympathetic to Mr. W.M. because to be just said buyer, to buy, transfers more than majority of the stock to a third party we could do a two-step transfer or I can move it somewhere else in TR1, which was permitted, and then move it out which would not be caught by the provision, so this was an attempt to provide as much protection as I could to help ameliorate the concern that TR would be sold, and that we would not, therefore the new buyer would not honor the earn out”.

A lo largo de su declaración, el testigo señaló que la cláusula fue incorporada con el objeto de proteger a la Demandante en el evento que TR dejara el grupo TR1, pero no si TR1 mismo era adquirido por un tercero. Asimismo, indicó que “I think, the concern that if the provision only narrowly applied to the two Swiss entities it was easy to sidestep that, so we have to wrap the entire TR1 group in the provision to say if you’re the buyer entities or any other TR1 affiliate, which is TR1 down, and transfer TR that there would be a deemed payment of the earn out”.

Por su parte, el testigo don A.S., quien también participó en la negociación señaló en su declaración de fs. 80 del Cuaderno de Testimoniales, que “era una preocupación en los vendedores en donde aparentemente les preocupaba que en algún momento durante este proceso de 3 años, lo cual terminaba los *Earn out*, TR1 se deshiciera del activo y eso cambiara para ellos las condiciones y el management y una serie de cosas. Entonces, nos solicitaron incluir esa cláusula diciendo ‘bueno, si TR1 se deshace de TR, entonces me tienes que pagar adelantado”.

Según consta en los documentos acompañados al expediente, tras la incorporación de la cláusula que admitía la aceleración del pago de los premios contractuales, el tenor de ésta no sufrió modificaciones significativas en las siguientes versiones del Contrato que fueron circuladas entre las Partes. En efecto, como consta en documento acompañado por la Demandante bajo el N°5 de su

escrito de fs. 344, como también por las Demandadas bajo el N°18 de su escrito de fs. 388, la Demandante solicitó se agregara el concepto “*or lose*” después de la referencia a la transferencia, modificando asimismo el concepto definido en el Contrato de *Third Party Sale a Third Party Acquisition*, e incorporando la liberación adelantada del *Holdback Fund*.

La respuesta de las Demandadas, acompañada tanto por la Demandante bajo el N°6 de su escrito de fs. 344, como por las Demandadas bajo el N°19 de su escrito de fs. 388, demuestra que los cambios posteriores correspondieron exclusivamente a una modificación del tiempo verbal de la palabra “*lose*” y la eliminación de referencia a la liberación adelantada del *Holdback Fund*. Dichos cambios fueron aceptados por la Demandante, según consta en documento acompañado bajo el N° 20 del escrito de fs. 388.

La siguiente versión del Contrato, acompañada bajo el N° 21 del escrito de fs. 388 no contiene modificaciones de la cláusula 2.6.C. Unos días después, las Demandadas enviaron una nueva versión del Contrato, que fue acompañada tanto por la Demandante bajo el N°7 de su escrito de fs. 344 como por las Demandadas bajo el N°22 del escrito de fs. 388, y que contiene un cambio menor, en tanto explicita que las Demandadas deberán pagar los premios en sus respectivas proporciones.

Por su parte, las versiones posteriores del Contrato acompañadas por las Demandadas bajo los N°23, 24 y 25 del escrito de fs. 388 no contienen cambios a la citada cláusula.

**Trigésimo Tercero:** En consecuencia, del examen de los antecedentes referidos, y que fueron acompañados por ambas Partes, es posible extraer una intención común de éstas en la incorporación de la cláusula 2.6.C, que es consistente con su tenor literal. En efecto, tanto los documentos acompañados, que incluyen correos electrónicos enviados por ambas Partes, como los testigos que participaron directamente en la negociación, indican que el sentido de la referida cláusula era proteger a la Demandante y permitirle cobrar los premios de manera anticipada en el evento que TR fuera vendida por el grupo TR1, o éste perdiera el control de la misma, lo que ocurriría si dicha transferencia o pérdida se producía por las Demandadas, titulares directas de las acciones, o bien por alguna transferencia o pérdida indirecta dentro del grupo que produjera el mismo efecto, esto es, si TR dejaba de pertenecer al grupo TR1.

Como se ha visto, lo anterior es afirmado sistemáticamente por los testigos señores V.B. y A.S., que participaron en el proceso de negociación, como también por las declaraciones de la misma Demandante, que tanto en el correo electrónico conductor como en su propuesta de incorporación se refirió al caso que fuera TR1 quien transfiriera TR.

En otras palabras, ambas Partes estuvieron contestes que el objetivo de la cláusula era proteger a la Demandante en el evento que TR saliera del grupo TR1.

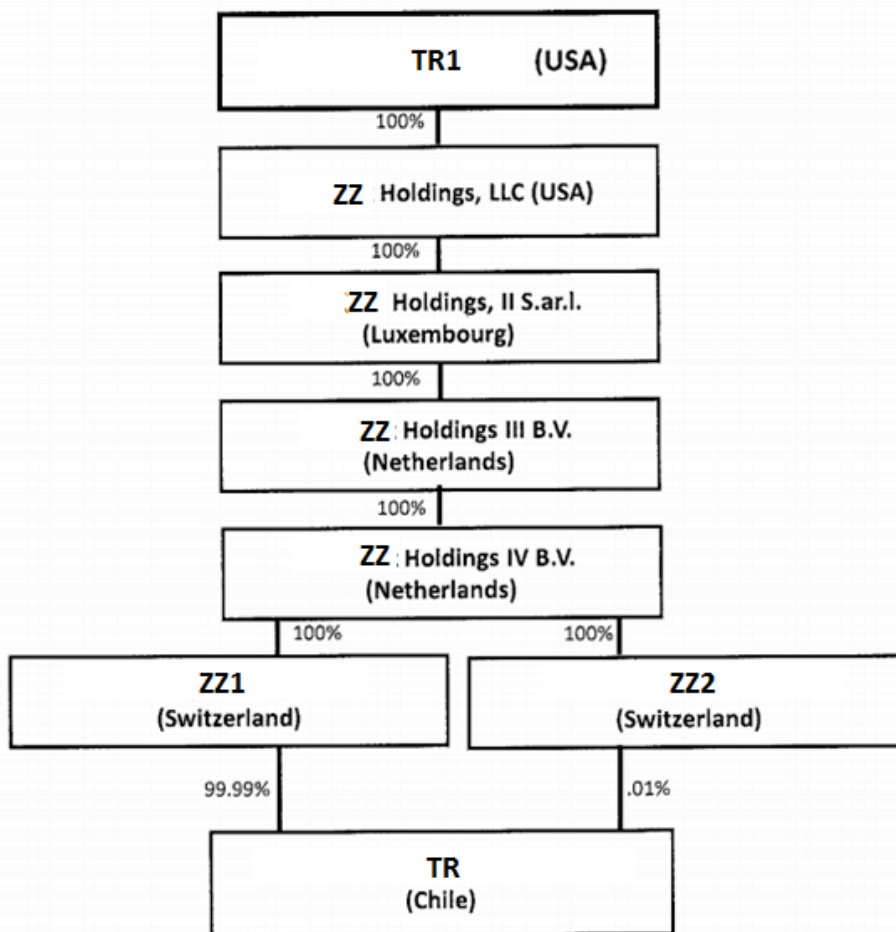
**Trigésimo Cuarto:** De lo anterior, es posible, en opinión del Tribunal, extraer dos conclusiones. Primero que, contrariamente a lo que indican las Demandadas, el hecho de que éstas sigan controlando directamente a TR no es suficiente para desestimar la aplicación de la cláusula 2.6.C del Contrato. En efecto, limitar la transferencia o pérdida regulada en el Contrato sólo respecto a aquella compañía que tiene propiedad directa sobre las acciones de TR, como pretenden las Demandadas, transformaría la cláusula en una fácil de eludir, en tanto permitiría a TR1 realizar la transferencia aguas arriba de TR, por ejemplo, vendiendo ZZ a un tercero, y reclamar que no existe transgresión

de la cláusula en tanto se mantendría la relación de propiedad entre ZZ y TR. Lo anterior, como vimos, fue expresamente reconocido por el señor V.B.

Segundo, que para efectos de decidir la aplicabilidad de la cláusula, es necesario determinar si TR sigue siendo parte del grupo TR1, o si por el contrario, más de la mayoría de sus acciones han sido transferidas fuera de éste.

**Trigésimo Quinto:** Para ello, debe considerarse cuál es la relación societaria que existe entre TR y TR1. Las Demandadas se refieren a TR1 como la “matriz” de TR, en conformidad con la definición contenida en la sección 1 del Contrato, donde se indica que TR1 sería la última entidad matriz de las Demandadas, que a su vez son las dueñas de la totalidad de las acciones de TR.

Según se explica en Organigrama acompañado por las Demandadas en su escrito de Contestación de fs. 144 bajo el N°11, la estructura organizacional del Grupo TR1 sería la siguiente:



La referida estructura fue ratificada en términos generales por el testigo señor A.S. en su declaración de fs. 80 del Cuaderno de Testimoniales, donde indicó “[ZZ1 y ZZ2] son propiedad de TR1 en su totalidad, tengo entendido y me parece que es, no sé si es un segundo o tercer nivel, dentro de la estructura de empresas de TR1”. Por su parte, el testigo señor V. B., en su declaración que rola a fs.

01 y siguientes del cuaderno de Testimoniales explicó la estructura societaria en los siguientes términos: “TR1 has approximately 200 subsidiaries most of them are outside of the US. TR1 was the top-level company it owns a variety of holding companies in both the US side and the exUS side, through the Netherlands and then you get to the Swiss entities on the exUS side those Swiss entities in ZZ1 specifically owns about 40 to 50 subsidiaries directly and then some of those companies have their own subsidiary. So there's a US ownership chain an ex-US ownership chain and the ZZ1 entities are the key components of the exUS ownership chain they directly own TR and continue to do so.” Asimismo, señaló: “the only thing that changed was the top-level company was TR1 that was a public company, that's the company that TR2 purchased, and the other investor purchased the equity of, there's been no change in the ownership between ZZ1 and ZZ2 they still owned TR and have owned TR since we bought it, and still do know”. De igual manera, el testigo señor L.H., cuya declaración rola a fs. 54 del Cuaderno de Testimoniales, ante la pregunta “[d]o you know if ZZ1 and ZZ2 still own 100% of the Shares of TR?”, indicó “[t]o my knowledge they do”.

Por su parte, la Demandante no proporcionó evidencia que permitiera determinar que hubiera existido cambio alguno en la relación entre TR1 y TR.

**Trigésimo Sexto:** En efecto, conforme a la evidencia disponible en el proceso, la circunstancia que la sociedad holding del grupo TR1 haya experimentado un cambio de control, no ha significado una alteración de la estructura o funcionamiento de éste, que permita establecer que TR ha dejado de formar parte del grupo, o que su posición al interior del mismo se ha visto modificada o alterada.

**Trigésimo Séptimo:** Estando determinado por una parte que la cláusula 2.6.C fue incorporada para regular la aceleración de premios en caso que TR saliera del grupo TR1, y quedando acreditado por otra que TR sigue formando parte del grupo TR1, en opinión del Tribunal, el supuesto previsto en tal cláusula no se ha verificado, razón por la cual la Demanda debe ser rechazada en este punto.

**Trigésimo Octavo:** Atendido lo ya resuelto, considerando que la sección 8.12 del Contrato permite a este Tribunal imponer la carga de las costas sobre ambas Partes, y teniendo presente que ninguna de las Partes resultó totalmente vencida en este procedimiento, en opinión del Tribunal, corresponde que ambas compartan el pago de las costas.

Y de conformidad con lo dispuesto en los Artículos 1.545, 1.546, 1.559, 1.560, 1.564, 1.698, del Código Civil y las demás disposiciones citadas precedentemente,

**SE RESUELVE:**

- I. Que se acoge la Demanda interpuesta por XX, sólo en cuanto:
  - a. Las sociedades ZZ1 y ZZ2 incumplieron su obligación de liberar el saldo no disputado del *Holdback Fund*, que correspondía a la suma de \$456.000.000, dentro del plazo previsto en la sección 2.3(b) del Contrato.
  - b. Como consecuencia de lo anterior, las sociedades ZZ1 y ZZ2 deben pagar los intereses corrientes devengados durante la mora, y que corresponden a \$2.593.627.
  - c. En conformidad con lo dispuesto en la sección 2.3(b) del Contrato, las sociedades ZZ1 y ZZ2 deben liberar el saldo del *Holdback Fund* que corresponde a la suma total de \$78.494.877.

- d. Las sumas referidas en las letras (b) y (c) deberán ser pagadas dentro del plazo de cinco Días Hábiles, según este término se define en el Contrato, contados desde la notificación de este Laudo.
  - e. El retraso en el pago de las sumas referidas bajo las letras (b) y (c) devengará intereses corrientes hasta la fecha del pago efectivo.
- II. Se rechaza la Demanda en todo lo no señalado precedentemente.
- III. Cada parte deberá soportar sus propias costas.

Autorícese este Laudo por un Ministro de Fe, para cuyos efectos se designa a la Secretaria General del CAM Santiago o quien la reemplace o subrogue.

Según lo dispuesto en la cláusula 8 del Acta de Bases de Procedimiento de 29 de marzo de 2016, notifíquese personalmente ante la Secretaria General del CAM Santiago, o ante quien la reemplace o subrogue.

**Nota: Esta sentencia fue objeto de recurso de queja ante la ltma. Corte de Apelaciones de Santiago. El Tribunal de Alzada declaró inadmisibile el recurso, considerando dentro del análisis de éste- además del artículo 545 inc. 1° del Código Orgánico de Tribunales- que la causa en la que se enmarca corresponde a materia de arbitraje comercial internacional que tiene regulación especial contenida en la Ley 19.971, que en su artículo 34 establece expresamente que en contra del laudo procede el recurso de nulidad. (ICA Rol N° 3390-2017, fallo del 18 de abril de 2017). Asimismo, se dedujo requerimiento de inaplicabilidad por inconstitucionalidad respecto del artículo 5° y 34, primera parte y N°1) de la Ley N° 19.971, así como el inc. 1° del artículo 545 del Código Orgánico de Tribunales, el que fue declarado inadmisibile por el Tribunal Constitucional, en su sentencia de 24 de mayo de 2017 (INA Rol N°3447-2017).**