

LEONARDO CÁRDENAS

En diciembre de 2024, el empresario Michael Clark Varela, a través de su sociedad Inversiones Antumalal, concretó una jugada financiera que cambió el equilibrio de poder en la Universidad de Chile. Al comprar el 90% del fondo de inversión llamado Tactical Sport, Clark tomó indirectamente las riendas de Azul Azul, ya que ese fondo es el dueño de la gran mayoría de las acciones del club: 63%.

La Comisión para el Mercado Financiero analizó la operación y concluyó que, al ser el dueño casi total de las cuotas del fondo, Clark tiene ahora el poder real para decidir el futuro de la sociedad deportiva. En términos legales, pasó a ser el controlador indirecto de la institución.

El conflicto surge porque, al alcanzar esa posición de control en una empresa que cotiza en bolsa, la ley exige realizar una Oferta Pública de Adquisición de Acciones, conocida como OPA. Esta es una regla de transparencia que obligaba al nuevo dueño a ofrecerle a todos los demás accionistas la oportunidad de vender sus partes en igualdad de condiciones. Al tomar el control de forma privada y saltarse este paso, la autoridad determinó que Clark incumplió la Ley de Mercado de Valores, marcando un precedente sobre cómo deben hacerse estas compras en el fútbol profesional.

La defensa de Clark sostiene que esta definición es contradictoria, ya que se le exige hacer una OPA que la propia ley de fondos privados le prohíbe taxativamente realizar, generándole lo que llaman un "imposible jurídico".

Frente a la interpretación de la CMF, Clark acudió a la justicia y el 3 de septiembre de 2025 la Corte de Apelaciones rechazó su reclamo de ilegalidad, confirmó la legalidad de la actuación de la CMF y ratificó la calificación de Clark como controlador indirecto de Azul Azul.

Posteriormente, el empresario acudió a la Corte Suprema y el jueves pasado recurrió al Tribunal Constitucional (TC), solicitando que se declare la inaplicabilidad por inconstitucionalidad de un artículo específico de la Ley de Mercado de Valores.

En concreto, pidió que no se aplique, en su caso en particular, el artículo 97, inciso primero, letras a) y b) de la Ley N° 18.045. El texto que impugna es aquel que permite considerar como "controlador" a una persona que, aunque no sea dueña directa de las acciones, tenga el "poder para" influir decisivamente en la administración de una sociedad.

"La aplicación del artículo 97 de la LMV somete a mí representado a obligaciones y consecuencias jurídicas incompatibles con el estatuto especial previsto para los Fondos de Inversión Privados en la Ley N° 20.712, alterando sustancialmente el régimen legal aplicable a su inversión y afectando gravemente sus garantías constitucionales", sostiene su recurso.

Se trata de la segunda ocasión en que Clark acude al TC en menos de un año. En

# Michael Clark vuelve al TC y pide desechar artículo legal que lo convirtió en controlador de Azul Azul

**Michael Clark** interpuso un requerimiento ante el Tribunal Constitucional para pedir, que en su caso, no se aplique un artículo de la Ley de Mercado de Valores por el cual la Comisión para Mercado Financiero lo declaró controlador de Azul Azul. Esta es su segunda ofensiva legal en el TC.



esta nueva acción, el empresario sostiene que ya no solo se discute el "quién es el dueño", sino la imposibilidad técnica de cumplir con lo que pide la autoridad.

El primer requerimiento ingresado el 24 de diciembre de 2025 fue declarado inadmisibile por la Primera Sala del TC el 3 de febrero de 2026. En aquella oportunidad, la defensa del empresario intentó impugnar las normas que permiten a la CMF calificar a alguien como "controlador" basándose en presunciones o en la estructura de los fondos de inversión.

**INFORMES**

Michael Clark cuenta con la asesoría legal

del abogado Gonzalo García, ex ministro del Tribunal Constitucional desde 2011 hasta marzo de 2022.

Al igual que en su primera arremetida, Clark volvió a adjuntar los informes en derecho encargados, por separado, a Carlos Peña, rector de la Universidad Diego Portales y columnista de El Mercurio, y al ex titular de la Superintendencia de Valores y Seguros (hoy CMF), Alejandro Ferreiro.

En su reporte, Carlos Peña explicó que fue requerido para informar si la compra de cuotas de un fondo de inversión privado (FIP) que es titular de la mayoría de las acciones de una sociedad anónima deportiva, constituye o no una toma de control y

si, entonces, Azul Azul u otro interviniente en la operación infringieron las normas que obligan a informar la pretensión de tomar el control de una sociedad anónima y hacer una OPA.

Según Peña, es "un error afirmar que las acciones de Azul Azul pertenecen a Tactical Sport, desde que esta entidad es un patrimonio y no una persona, o que Antumalal S.A. al adquirir las cuotas del fondo adquirió un control normativo sobre el mismo".

También concluyó que "el concepto de control en derecho corporativo, según lo muestra la literatura, y la legislación comparada, es normativo y no fáctico, de manera que es incorrecto considerar control indirecto el control de hecho o toma de control sobrevenida una operación que no supone en modo alguno derechos potestativos".

El informe de Alejandro Ferreiro sostiene que no existía forma alguna de prever que la CMF atribuiría la calidad de controlador al aportante mayoritario del fondo. Según el experto, esta interpretación resulta "contradictoria" si se considera que el prospecto de inversión de 2011, conocido por todos los actores, establecía claramente que el oferente de la OPA en 2021 era el fondo Tactical Sport, bajo el control exclusivo de su administradora, Sartor.

Asimismo, sostuvo que el argumento actual de la autoridad —que pretende asignar el control a quien posee cuotas suficientes para sustituir a dicha administradora— "carece de sustento legal". Según Ferreiro, este nuevo criterio no solo es extemporáneo, sino que choca frontalmente con lo expuesto en la OPA de 2021 y con las propias actuaciones que la CMF validó en aquel momento.

Para Ferreiro, la tesis de la CMF "es inconsistente con pronunciamientos previos y con lo que el mercado natural y legítimamente ha debido entender respecto de quien era, antes de la operación de diciembre de 2024, el controlador de Azul Azul S.A." ●