

# COVID-19 Y LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS EN PROCEDIMIENTOS DE FUSIONES

Especial COVID-19

# COVID-19 y la excepción de empresa en crisis en procedimientos de fusiones

Mayo 2020



## CentroCompetencia UAI

En medio de la crisis sanitaria y económica derivada del brote del coronavirus, en CeCo elaboramos una serie de artículos en los que reflexionamos críticamente sobre las herramientas de nuestro régimen de protección de la libre competencia para hacer frente a situaciones de emergencia. En este artículo, analizamos la procedencia de la excepción de empresa en crisis en el contexto del procedimiento de control de operaciones de concentración en el país.

## Introducción

A propósito de la crisis sanitaria y económica en desarrollo, se ha vuelto un lugar común revisitar la llamada defensa o excepción de empresa en crisis (*failing firm defense*, en el derecho comparado) a propósito del análisis de fusiones y operaciones de concentración<sup>1-2</sup>. Este nuevo énfasis encuentra una evidente explicación en la contingencia actual. Varios sectores económicos han sido afectados severamente por cuarentenas, paralización de actividades o el cierre de fronteras, por lo que es de esperarse también que situaciones de insolvencia, reorganizaciones concursales y liquidaciones de empresas sean cada vez más recurrentes en la “nueva normalidad”. A su vez, este mismo fenómeno podría significar que compañías que estén en una mejor posición financiera consideren una oportunidad de negocios adquirir a sus rivales menos aventajados, en necesidad económica, y proponer concentraciones que golpeen las puertas de las autoridades de competencia en el corto y mediano plazo.

Las agencias de competencia ya enfrentan desafíos de esta naturaleza. Por ejemplo, la CMA de Reino Unido resolvió aprobar provisionalmente la concentración *Amazon/Deliveroo* en Fase II, sobre la base de que -de no autorizarla- Deliveroo dejaría el mercado, por no contar con el respaldo económico de la gigante norteamericana<sup>3</sup>. Una semana después, la autoridad inglesa adelantó también su posición general sobre la aplicación de la defensa, reafirmando la aplicación de sus criterios en un Anexo de su Guía para el análisis de fusiones durante la pandemia del COVID-19<sup>4</sup>. Otro caso a mencionar es el de la autoridad de competencia surcoreana, que aprobó en abril la adquisición por parte de la aerolínea *low cost*, Jeju Air, de su competidor, Eastar Jet. Esta última, de acuerdo a lo reportado en la prensa, habría sido reconocida como una “compañía irrecuperable” cuyos activos debían ser salvados en medio de la crisis en curso<sup>5</sup>.

---

1 A pesar de las diferencias en el alcance de ambos términos para nuestro régimen legal, en adelante se utilizará indistintamente “fusiones” y “operaciones de concentración”.

2 Por ejemplo, el pasado seminario organizado online por Concurrences, “Webinar #5 Failing Firm Defence: A New Era For Mergers?” (6 de mayo de 2020), <https://www.concurrences.com/en/conferences/webinar-5-failing-firm-defence-a-new-era-for-mergers>; y también Assimakis Komninos, Jan Jeram & Iakovos Sarmas, “A Re-awakening of the Failing Firm Defense in the EU in the Aftermath of COVID-19?” *Competition Policy International* (5 de abril de 2020), <https://www.competitionpolicyinternational.com/a-re-awakening-of-the-failing-firm-defense-in-the-eu-in-the-aftermath-of-covid-19/>.

3 CMA, *Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo: Provisional findings report* (16 de abril de 2020), [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5ea6e697e90e0704930d8a97/PFs\\_Report\\_.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5ea6e697e90e0704930d8a97/PFs_Report_.pdf).

4 CMA, *Annex A: Summary of CMA’s position on mergers involving ‘failing firms’* (22 de abril de 2020), <https://www.gov.uk/government/publications/merger-assessments-during-the-coronavirus-covid-19-pandemic/annex-a-summary-of-cmas-position-on-mergers-involving-failing-firms>.

5 Shin Ji-hye, “Antitrust watchdog approves Jeju Air-Eastar Jet merger”, *The Korea Herald* (23 de abril de 2020). <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20200423000209>.

En nuestro medio, la ministra del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC), Daniela Gorab, también se refirió a la figura de empresa en crisis, delineando sus principales características y su tratamiento en Chile, en una presentación para la Universidad Adolfo Ibáñez<sup>6</sup>. También el pasado 7 de mayo, Francisca Levín, Jefa de la División Fusiones de la Fiscalía Nacional Económica (FNE), ofreció una completa revisión de su uso en el derecho comparado y la visión de la autoridad en la materia, a propósito del seminario “Concentraciones económicas en Chile en tiempos de crisis”<sup>7</sup>.

## Una alteración del contrafactual: la lógica de la excepción de empresa en crisis

La evaluación de una fusión, desde el punto de vista del derecho de competencia, consiste en predecir sus efectos en el futuro. Por lo mismo, para determinar su eventual aprobación o rechazo por parte de la autoridad, la consideración del escenario “contrafactual” a la fusión –qué sucedería en ausencia de la misma– es un elemento consustancial.

En un análisis rutinario, se proyecta el escenario contrafactual a partir de la situación presente: se asume que los agentes económicos seguirían operando sus negocios de manera separada, manteniendo la disciplina competitiva que ejercen hasta ese momento entre sí y respecto de sus otros competidores. Por lo mismo, la evaluación consiste normalmente en contrastar cómo ha operado la estructura del mercado hasta el presente con la situación de concentración futura.

Sin embargo, cuando se teme la pronta desaparición de agentes del mercado –por ejemplo, una de las empresas que forma parte de la fusión– este contrafactual se ve alterado. El análisis de la autoridad ya no puede partir de la situación vigente al momento de la revisión como punto de comparación (*benchmark*), ya que la estructura del mercado, con un alto grado de probabilidad, se verá modificada de cualquier modo. En el caso de la defensa de empresa en crisis en particular, el análisis debe tomar en consideración que –de no materializarse la operación– la parte probablemente saldrá del mercado debido a sus problemas financieros.

Esta modificación en el escenario contrafactual es lo que las partes de una fusión pretenden hacer valer al invocar la defensa de empresa en crisis. Se trata de una excepción, porque en su sentido estricto, permite aprobar operaciones de concentración aun si la autoridad ha detectado riesgos anticompetitivos. En otras palabras, a pesar de que un análisis *prima facie* de la operación arroje que la misma se traduciría –utilizando los términos del DL 211– en una *reducción sustancial a la competencia*, la fusión debe ser aprobada excepcionalmente, ya que de lo contrario los activos del agente desaparecerán, surtiendo un daño a la competencia equivalente o todavía mayor<sup>8</sup>.

---

6 Daniela Gorab, “Libre competencia y pandemia” (Presentación PowerPoint, 8 de abril, 2020), <https://noticias.uai.cl/assets/uploads/2020/04/20200804-dgorab-charla-libre-competencia-en-pandemia-final.pdf>.

7 Ver RCM - Regulación, Competencia & Mercados (RCM), “Seminario: Concentraciones económicas en Chile en tiempos de crisis”, Canal de Youtube [https://www.youtube.com/channel/UCDxGcmZgjgYaX\\_RjAw5-BVw/featured](https://www.youtube.com/channel/UCDxGcmZgjgYaX_RjAw5-BVw/featured).

8 Según la guía de la Comisión Europea en la materia, por ejemplo, “El requisito básico es que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se deba a ésta. Éste será el caso cuando la estructura competitiva del mercado **también se hubiera deteriorado en una medida cuando menos equivalente de no producirse la concentración**” [énfasis agregado]. Comisión Europea, *Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas* (febrero, 2004) par. 89.

## Los exigentes requisitos de la excepción a la luz de la jurisprudencia

En la jurisdicción chilena, la excepción como tal nunca ha sido aplicada ni tomada en cuenta como una de las razones principales para no impugnar una fusión, aunque casos aislados –como el antiguo *Comercial Huechuraba/Cervecera del Pacífico*<sup>9</sup> o *Cencosud/Johnson's*<sup>10</sup>– dan cuenta de consideraciones similares sobre un contrafactual de quiebra o dificultades financieras<sup>11</sup>. En la reciente prohibición de la fusión de clínicas en Iquique por parte de la FNE, la autoridad también incorporó algunos elementos que subyacen a la excepción de empresa en crisis en su análisis del escenario contrafactual, más allá de que las partes no habrían alegado esta excepción en términos formales<sup>12</sup>. Por su parte, el TDLC en *SMU/SDS* debió lidiar con argumentos similares sobre la necesidad de la fusión, pero los descartó fundado en el desempeño competitivo positivo de las compañías previo a la fusión, que constaba en diversos antecedentes<sup>13</sup>.

En general, se trata de una excepción rara vez procedente, debido a las estrictas condiciones que deben conjugarse y que deben probarse durante el procedimiento. Con matices, los requisitos de procedencia son estándares en las distintas jurisdicciones, herederos del antiguo caso *Citizen Publishing Co v. United States* de 1969<sup>14</sup>. Tanto la guía europea de fusiones horizontales<sup>15</sup> como la guía norteamericana del Departamento de Justicia y la Federal Trade Commission hacen referencia a las condiciones que deben satisfacerse<sup>16</sup>. En esta última se señala que, cumpliéndose tales elementos, “resulta improbable que la fusión cree o refuerce el poder de mercado o facilite su ejercicio”<sup>17</sup>.

---

9 Resolución N° 125 de la Comisión Resolutiva, 3 de julio de 1982.

10 “Por otra parte, Johnson’s requería el ingreso de capital dada su delicada situación financiera, por lo cual esta operación representa una oportunidad para evitar que deje de participar en el rubro de las multitiendas”. *Operación de concentración Johnson’s S.A. y Cencosud S.A.*, Informe de archivo FNE Rol N°1978-11, par. 52, [https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/10/informe\\_1978-11.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/10/informe_1978-11.pdf).

11 Estos antecedentes son referenciados en Gorab, “Libre competencia y pandemia”.

12 Ver nuestro análisis en “La prohibición de concentración de clínicas en Iquique”, *CentroCompetencia UAI* (30 de diciembre de 2019) <https://centrocompetencia.com/la-prohibicion-de-concentracion-de-clinicas-en-iquique/>, respecto al caso *Adquisición de control de Clínica Iquique S.A. por parte de Redinterclínica S.A.*, FNE Rol F178-2019, Informe de prohibición (2019), par. 351-358, [https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/12/inproh\\_F178\\_2019-1.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/12/inproh_F178_2019-1.pdf). En el informe se señala que “no resulta razonable para esta División asumir como contrafactual de la Operación, la salida de Clínica Iquique, o de sus activos, del mercado” (par. 353) y que “esta División no tiene antecedentes de que ha existido por parte de Clínica Iquique una evaluación de alternativas menos restrictivas para la competencia que la Operación” (par. 358).

13 *Consulta SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, NC-397-2011, Resolución TDLC N° 43 /12 (2012), par. 10.16-10.24, [https://www.tdlc.cl/nuevo\\_tdlc/wp-content/uploads/resoluciones/Resolucion\\_43\\_2012.pdf](https://www.tdlc.cl/nuevo_tdlc/wp-content/uploads/resoluciones/Resolucion_43_2012.pdf).

14 Véanse también *United States v. Greater Buffalo Press, Inc.*, 402 U.S. 549 (1971), y *United States v. General Dynamics Corp.*, 415 U.S. 486 (1974).

15 “La Comisión considera que los tres requisitos que se exponen a continuación son especialmente importantes para la aplicación de la «excepción de empresa en crisis». En primer lugar, la empresa presuntamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa. En segundo lugar, no debe haber ninguna otra posibilidad de compra menos perjudicial para la competencia que la concentración notificada. En tercer lugar, de no mediar una concentración, la desaparición del mercado de los activos de la empresa en dificultades debe resultar inevitable”. Y en el pie de página agrega: “La inevitabilidad de que los activos de la empresa en crisis desaparezcan del mercado en cuestión puede dar pie a la conclusión –en particular en el caso de una concentración de la que surja un monopolio– de que la cuota de mercado de la empresa en crisis pasaría, en cualquier supuesto, a la otra parte de la concentración”. Comisión Europea, Comisión Europea, *Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales*, par. 90.

16 “A merger is not likely to create or enhance market power or facilitate its exercise if the following circumstances are met: 1) the allegedly failing firm would be unable to meet its financial obligations in the near future; 2) it would not be able to reorganize successfully under Chapter 11 of the Bankruptcy Act; 3) it has made unsuccessful good-faith efforts to elicit reasonable alternative offers of acquisition of the assets of the failing firm that would both keep its tangible and intangible assets in the relevant market and pose a less severe danger to competition than does the proposed merger; and 4) absent the acquisition, the assets of the failing firm would exit the relevant market”. US DOJ y FTC, *Horizontal merger guidelines* (agosto, 2010), sección 11. Para algunos, la idea de una excepción de empresa en crisis tiene su origen en los tiempos de la Gran Depresión. Ver *International Shoe Co. v. FTC*, 280 US 291.

17 US DOJ y FTC, *Horizontal merger guidelines*, sección 11.

En nuestro país, están contemplados en la Guía de operaciones de concentración del año 2012 de la FNE (vigente en su parte analítica de acuerdo a la Resolución Exenta 331 de 2017 de la propia FNE). A continuación, revisamos cada uno de los requisitos sustantivos, tal cual se indican en la Guía de la FNE, y cómo han operado en parte de la jurisprudencia comparada reciente donde la excepción se ha estimado procedente.

### **a) La empresa presuntamente en crisis, a causa de sus problemas económicos, abandonará el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa**

Como ya mencionamos, el caso de la CMA sobre la adquisición minoritaria de Amazon en la empresa digital de reparto de alimentos, Deliveroo, es un ejemplar interesante de la discusión actual. En su informe provisional, la agencia británica señala que Deliveroo no abandonaría el mercado si no fuese por la crisis del coronavirus. Deliveroo es una firma que se sustenta en la demanda de restaurantes y muchos de estos habrían tenido que cerrar su operación durante la pandemia, incluyendo comercios de reconocidas marcas de comida rápida que representaban parte sustancial de las ventas de la empresa. Para la CMA, tras un detallado análisis del flujo de caja proyectado e información financiera provista por Deliveroo, además de la opción de reestructurar el negocio para evitar su insolvencia, no existía una alternativa de financiamiento distinta de la inversión de Amazon, que le permitiese sobrevivir a los efectos del COVID-19<sup>18</sup>. La autoridad arribó a esta conclusión, incluso a sabiendas de la exitosa trayectoria que hasta entonces había mostrado la empresa de *delivery*.

En la Comisión Europea, el último caso donde la excepción de empresa en crisis fue concedida fue el de la fusión entre las aerolíneas griegas Aegean y Olympic, aprobada en una segunda oportunidad en 2013 -luego de haber sido rechazada en 2011- en el contexto de la dura crisis griega. El requisito de la probable salida del mercado se dio por establecido, en el entendido que la sociedad *holding* de la empresa en crisis no podría cubrir las pérdidas de su subsidiaria de manera indefinida, para la cual no contaba con proyecciones de rentabilidad en el futuro previsible. Ante este escenario, una decisión hipotética razonable del inversionista habría sido cerrar la empresa<sup>19</sup>.

Otro caso interesante es *Baxter Healthcare/Fannin Compounding* (2015), de la Comisión para la Competencia y Protección del Consumidor irlandesa (CCPC), que alcanzó su convicción de que no había expectativas de remontar la empresa Fannin Compounding a una situación de rentabilidad en el futuro cercano, basada en la evidencia disponible y una opinión experta externa (quien habría revisado las cuentas anuales de la empresa y proyecciones financieras para el periodo 2013-2016)<sup>20</sup>.

### **b) La salida hará inevitable la desaparición del mercado de sus activos tangibles e intangibles**

Uno de los requisitos más exigentes de la excepción es acreditar que de no aprobarse la operación, los activos de la empresa en crisis saldrán definitivamente del mercado. Casi siempre es imaginable un uso alternativo para toda clase de bienes -tangibles e intangibles- una vez desaparecida la empresa que los operaba, por lo que la evaluación de la autoridad en este ámbito debe ser criteriosa, para evitar que se transforme en una exigencia imposible de satisfacer.

---

18 CMA, *Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo*, par. 4.24-4.49.

19 Caso COMP/M6796 *Aegean/Olympic II*, Comisión Europea (2013), p. 768.

20 Caso M/15/026 *Baxter Healthcare / Fannin Compounding*, CCPC (2015), <https://www.ccpc.ie/business/wp-content/uploads/sites/3/2017/04/M-15-026-Baxter-Fannin-Phase-2-Determination.pdf>.

La Comisión Europea, en *Nynas/Shell/Harburg refinery* (2013) aplicó la excepción de empresa en crisis, y estableció que la entidad objeto de la concentración –una refinería de Hamburgo– probablemente dejaría el mercado si continuaba en manos de Shell. Los antecedentes económicos aportados por Shell respecto a su evaluación prospectiva de la operación de la refinería fueron determinantes para la Comisión, la que concluyó que a la empresa le sería menos costoso cerrar la fábrica en lugar de mantenerla operativa, situación que no se presentaba con el comprador sueco, Nynas<sup>21</sup>.

En Chile, a pesar de no ser un caso de excepción de empresa en crisis, la FNE analizó recientemente la situación contrafactual de una estación de servicio de combustible en desuso como competidor potencial y señaló que, en ausencia de la compra por parte de Copec, se produciría su cierre definitivo, de acuerdo a los antecedentes que tuvo en vista en ese momento. Por lo mismo, su adquisición permitía la reincorporación de los activos en el mercado con el consiguiente beneficio para los consumidores. En su informe, la autoridad chilena hizo referencia a precedentes de la OFT británica, antecesora de la actual CMA<sup>22</sup>.

### **c) Que no exista otra opción a la fusión para preservar los activos de la empresa en el mercado, y que sea menos gravosa para la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrar opciones alternativas**

Para el caso de *Amazon/Deliveroo*, la autoridad inglesa analizó si acaso existirían posibilidades de (i) financiamiento de los accionistas actuales; (ii) financiamiento de nuevos accionistas; o (iii) de alguna forma de endeudamiento externo. Para estos efectos, la CMA requirió información de los accionistas de la firma y de terceros, y así evaluar alternativas de inyección de recursos en Deliveroo, pero todas ellas fueron descartadas como improbables y difíciles de conseguir en un tiempo razonable, atendida la situación financiera de la empresa y el particular contexto de crisis generado por el COVID-19.

En 2016 la misma CMA revisó la compra de una serie de activos relativos a la actividad de buses comerciales en Escocia, aprobándola en Fase 1<sup>23</sup>. Constaba en el expediente que no existió un proceso formal de oferta por parte de la vendedora para evaluar compradores alternativos, por lo que la autoridad debió construir dicho escenario en base a la evidencia disponible. Para ello, evaluó si el mercado en general estaba suficientemente enterado de la disponibilidad de los bienes –interrogando a potenciales compradores dentro y fuera del área local- y estimó cuál habría sido el precio de venta de los mismos, de acuerdo a su valor de liquidación. En ese contexto, analizó las ofertas reales y potenciales por ese precio, concluyendo que el único que hubiera estado realmente dispuesto a comprar los bienes en liquidación hubiera sido la propia contraparte de la fusión.

La práctica de la FNE, cuando ha evaluado escenarios contrafactuales alternativos –por ejemplo, la existencia de otros compradores de los bienes objeto de la operación- ha consistido en solicitar a las partes que suministren la información correspondiente<sup>24</sup> o bien esperar que las partes acompañen dicha información<sup>25</sup>.

---

21 Caso COMP/M.6360 *Nynas/Shell/Harburg refinery*, Comisión Europea (2013), par. 314-327.

22 *Adquisición de activos de Inversiones e Inmobiliaria Río Deva Limitada y don José Luis Cisternas Zañartu por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A.* Informe de archivo, FNE Rol F227-2020, Informe de aprobación (2020) par. 33-35 y nota al pie 34, [https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/04/inap1\\_F227\\_2020.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/04/inap1_F227_2020.pdf).

23 CMA, *Completed acquisition by East Coast Buses Limited of the east coast operations of First Scotland East Limited*, ME/6642-16 (13 de febrero de 2017) <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/58a18713e5274a040d000008/first-scotland-east-coast-buses-ftd.pdf>.

24 *Adquisición de activos de Inversiones e Inmobiliaria Río Deva Limitada y don José Luis Cisternas Zañartu por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A.* Informe de archivo, FNE Rol F227-2020, Informe de aprobación (2020) par. 34.

25 *Adquisición de control de Clínica Iquique S.A. por parte de Redinterclínica S.A.*, FNE Rol F178-2019, Informe de prohibición (2019), par. 375 y nota al pie 475.

La FNE evalúa cuál sería el escenario resultante con potenciales adquirentes y lo contrasta con el que plantea la operación de concentración notificada.

## Algunos aspectos procesales de la excepción en Chile

De acuerdo a la Guía de operaciones de concentración de la FNE de 2012, si se desea invocar la excepción como tal, son las partes quienes deben alegarla y proveer los elementos de convicción para probar que estos requisitos se cumplen en el caso particular. Como fue retratado en las referencias a jurisprudencia comparada, aportar documentación interna de la compañía, informes de consultoras o análisis de contabilidad pasada y futura, puede resultar muy útil para la evaluación que haga la autoridad.

De la forma en que se encuentra redactada en la Guía, la excepción tendría que hacerse valer naturalmente luego de practicada la notificación y abierto el procedimiento administrativo correspondiente, en los términos del Título IV del DL 211. En este procedimiento, la autoridad tiene el deber de comunicar los riesgos identificados a las partes notificantes -cuestión que normalmente ocurre a través de reuniones convocadas al efecto, presentaciones y documentos escritos. Si lo estima necesario, la FNE puede resolver también el paso a Fase II, enunciando sus principales teorías de riesgo. En respuesta a cualquiera de estas actuaciones, los agentes económicos podrían alegar que se encuentran en la hipótesis descrita en la excepción de la Guía, teniendo que acreditar su procedencia.

Sin embargo, nada impediría que las partes de la operación pudieran aportar antecedentes coetáneamente a la notificación, si se estima que la autoridad podría llegar a identificar riesgos a la competencia pero que, a su vez, se satisfacen las condiciones de aplicación de la excepción de empresa en crisis. Esto podría representar una ganancia significativa en el tiempo de aprobación de la fusión, pero una desventaja en términos de estrategia, ya que con la presentación de la excepción se reconoce que la operación puede ser riesgosa para la competencia, tal como fue señalado por Francisco Bórquez en el ya referido seminario de 7 de mayo<sup>26</sup>.

Con todo, como ya se dijo, la evaluación del escenario contrafactual forma parte fundamental del análisis de fusiones: lo que le interesa a la autoridad es evaluar si luego de materializada la operación la competencia se verá reducida en mayor medida a que si la operación no se perfeccionase. Por esta razón, la misma FNE puede solicitar a las partes complementar sus presentaciones y requerir información adicional para vislumbrar si la competencia se deteriorará en una mayor entidad, de no ser aprobada la operación.

## Empresa en crisis y contrafactuales en el contexto de COVID-19

Como hemos reseñado en este artículo, la aplicación de la empresa en crisis tiende a ser excepcional y puede resultar difícil cumplir con sus requisitos para quien la alega. Además, debe tenerse en cuenta que la mayoría de los casos referenciados en este trabajo fueron aprobados en etapas posteriores de la investigación, luego de una larga indagatoria de las autoridades y teniendo en vista las peculiaridades de cada caso. Sin embargo, es importante recalcar que, en la medida que las circunstancias descritas en los requisitos se presenten, a la autoridad debiera sólo restarle aprobar la operación. En *Amazon/Deliveroo*, la autoridad inglesa fue clara en descartar ir más allá y profundizar en las teorías de riesgo de su resolución de paso a Fase II, sobre la base de que se satisfacían las condiciones para aplicar la defensa.

---

26 RCM, "Seminario: Concentraciones económicas en Chile en tiempos de crisis".

Aunque no se trate de flexibilizar sus requisitos ni relajar los estándares, en este contexto de crisis económica y drásticas alteraciones en el normal funcionamiento en los mercados, la aplicación eventual de la defensa de empresa en crisis plantea desafíos mayores para las agencias de competencia y las partes a concentrarse.

Para las primeras, incluso aunque estimen que no corresponde aplicar formalmente la excepción en un caso concreto, la evaluación del escenario contrafactual sigue siendo parte del análisis de los efectos de cualquier fusión y puede tornarse especialmente ardua<sup>27</sup>.

La contingencia actual afecta sectores completos, con distintos niveles de intensidad y de maneras disímiles. Se sabe que las placas se están moviendo, pero se desconoce todavía cuál será la envergadura del remezón en cada uno de los mercados. El número de actores por mercado puede variar en el corto y mediano plazo y resultará difícil determinar en cada caso qué factores se verán modificados de manera temporal y qué elementos perdurarán después de la crisis. Los escenarios imaginables pueden ser múltiples y contradictorios entre sí. Incluso la posibilidad de estimar quiénes y cuántos oferentes realmente era posible encontrar, para cada una de las empresas en crisis, podría resultar un ejercicio retrospectivo enorme en estos tiempos inciertos.

El análisis de cada caso debiera proceder cuidadosamente, planteando escenarios creíbles, que resulten razonablemente predecibles a partir de la evidencia con que se cuenta en ese momento particular. En este mismo sentido, la OECD llamó a las autoridades a la cautela en aprobar las llamadas “fusiones de rescate” en el contexto del COVID-19 y a evaluar con rigor que las partes cumplan el estándar de prueba exigible para la aplicación de la excepción de empresa en crisis<sup>28</sup>. Al fin y al cabo, las decisiones en materia de fusiones suelen ser irreversibles, y es esperable que la autoridad evite consolidar estructuras de mercado ineficientes en el largo plazo, que refuercen el poder de mercado de las incumbentes o vuelvan más propensas las hipótesis de coordinación.

Sin embargo, dada la premura que plantea el escenario de empresa en crisis –una de las compañías está pronta a desaparecer, causando mayores daños a la competencia- el tiempo que tarde la decisión y la exhaustividad en los antecedentes que requiera la autoridad pueden jugar en su contra y agravar aún más las condiciones de un mercado ya deteriorado. Llevado a la actualidad, si la situación financiera de muchas compañías empeora simultáneamente a raíz de la pandemia y las notificaciones de operaciones empiezan a registrarse con una mayor frecuencia que la que ha tenido hasta ahora, es posible que las agencias tengan que ponderar cuán exigente pueden ser en sus propias investigaciones, para acreditar o descartar las hipótesis contrafactuales específicas, de modo de cumplir al mismo tiempo con los escuetos plazos legales de revisión y dar una respuesta oportuna a los mercados.

Para las partes notificantes, el desafío estará en leer con cuidado bajo qué circunstancias conviene plantear la excepción, la oportunidad en la que se opone y los antecedentes que respaldan el hecho de estar cubierto por la misma. Asimismo, si la FNE efectúa solicitudes de información encaminadas a despejar el escenario contrafactual alternativo o a sopesar la situación de la empresa en crisis, las partes debieran estar rápidamente dispuestas a proveer información veraz y adecuada, teniendo en cuenta el tipo de documento analizado en la jurisprudencia comparada.

---

27 Como explicó recientemente la CMA, “where a business’s financial difficulties do not meet the conditions of the exiting firm counterfactual (as described further below), the implications of those financial difficulties (where appropriately evidenced) could still be considered within the CMA’s competitive assessment”. CMA, *Annex A: Summary of CMA’s position on mergers involving ‘failing firms’*.

28 “Competition authorities will therefore need to continue to carefully analyse such mergers and ensure that the parties meet the standard of proof to demonstrate that the failing firm defence should indeed apply. Otherwise, the competition authorities run the risk of approving anti-competitive mergers with a long-lasting negative structural impact on the marketplace”. OECD, “Policy Note: OECD competition policy responses to COVID-19”, *Tackling Coronavirus (Covid 19): contributing to a global effort* (27 de abril de 2020), [https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=130\\_130807-eqxnio7u&title=OECD-competition-policy-responses-to-COVID-19](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=130_130807-eqxnio7u&title=OECD-competition-policy-responses-to-COVID-19).

En nuestro régimen, todavía no conocemos un pronunciamiento explícito en materia de excepción de empresa en crisis que permita entrever los criterios y alcances de su aplicación. Sin embargo, en una investigación de la FNE actualmente en curso (Rol FNE F216-2019, que aborda una concentración que permitiría a Copec operar una estación de servicios en la comuna de Hualpén), la parte que dejaría el mercado ha alegado su condición de *empresa en crisis* en Fase 2 de análisis, argumentando, entre otras causas, que la crisis sanitaria habría provocado un detrimento mayor a su situación económica, y aportó documentos con información de balances tributarios y ventas del último periodo de la estación. En su oficio N° 789 de 16 de abril de 2020 (que consta a fojas 502 del expediente) la FNE ha solicitado aportar una serie de antecedentes, con ejemplos de qué información podría respaldar su condición<sup>29</sup>.

Por de pronto, la jefa de la División Fusiones de la FNE, Francisca Levín, ya adelantó que la autoridad seguirá cumpliendo su rol legal, sin dar espacio a análisis laxos ni a relajar los estándares de la excepción de defensa en crisis, bajo la idea de que es necesaria una mirada de largo plazo que vea cómo se comportarán los mercados más allá de la emergencia actual<sup>30</sup>.

En este sentido, podemos esperar que la autoridad haga eco de los dichos de Carl Shapiro en un simposio de la American Bar Association de 2009 –referenciado asimismo por Francisca Levín<sup>31</sup>–, a propósito de la crisis financiera en Estados Unidos: “mantener la competitividad de los mercados no es menos importante durante periodos económicos difíciles que en periodos normales”<sup>32</sup>. En otras palabras, la situación crítica de ciertas compañías seguramente será tomada en cuenta por las autoridades en sus análisis, toda vez que sus pronunciamientos tienen lugar en condiciones económicas del mundo real y cambiante. Pero esto no significará una renuncia a su misión de evitar reducciones sustanciales a la competencia con ocasión del control de operaciones de concentración.

---

29 *Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A.* Expediente de investigación Rol FNE F216-2019 (última consulta: 8 de mayo de 2020).

30 RCM, “Seminario: Concentraciones económicas en Chile en tiempos de crisis”.

31 RCM, “Seminario: Concentraciones económicas en Chile en tiempos de crisis”.

32 En el original: “*keeping markets competitive is no less important during times of economic hardship than during normal times*”, Carl Shapiro, “*Competition policy in distressed industries*”, Presentación en *ABA Antitrust Symposium: Competition as Public Policy* (13 de mayo 2009).



Este documento se encuentra sujeto a los términos y condiciones de uso disponibles en nuestro sitio web:  
<http://www.centrocompetencia.com/terminos-y-condiciones/>

**Cómo citar este artículo:**

CentroCompetencia UAI, "COVID-19 y la excepción de empresa en crisis en procedimientos de fusiones",  
*Investigaciones CeCo* (mayo, 2020), <http://www.centrocompetencia.com/investigaciones>

Envíanos tus comentarios y sugerencias a [info@centrocompetencia.com](mailto:info@centrocompetencia.com)  
CentroCompetencia UAI – Av. Presidente Errázuriz 3485, Las Condes, Santiago de Chile