

LA IMPORTANCIA DE LA CERTIDUMBRE EN EL ANÁLISIS DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EN CHILE

Gabriel Fernández A.

La importancia de la certidumbre en el análisis de las operaciones de concentración en Chile

Abril 2022



Gabriel Fernández A.

Senior Economist de Compass Lexecon con base en Santiago. Master of Arts in Economics, Universidad de Georgetown en doble titulación con la Universidad Alberto Hurtado e Ingeniero Comercial con mención en economía en la misma universidad. Cuenta con un Diplomado en Regulación del Sector Eléctrico de la Universidad de Chile. Se desempeñó por once años como economista en la Fiscalía Nacional Económica.

El control de operaciones de concentración tiene muchos beneficios, muy conocidos y sobre los cuales existe bastante consenso. En principio, parece difícil de discutir la idea de una institucionalidad que custodie los mercados para que exista libre competencia, y que esta institucionalidad no solo persiga infracciones o ilícitos que afecten directamente el funcionamiento de los mercados y dañen a los consumidores, sino que también revise las operaciones de concentración, fusiones y otras transacciones que implican pérdida de independencia entre dos o más agentes económicos, dado que eventualmente algunas podrían ahorrarles a las empresas la molestia de competir por atraer clientes.

Lo que quizás es menos corriente de escuchar es que el control de operaciones también involucra costos que es necesario abordar, con el objetivo de promover la máxima diferencia entre los beneficios sociales que se persiguen y los costos que hay que incurrir para alcanzarlos.

En este contexto general, una variable que me parece que afecta de manera muy significativa los costos de mantener un sistema de control de operaciones de concentración, es la incertidumbre o las dificultades para predecir las decisiones de la autoridad que pueden tener los privados.

Por una parte, una mayor incertidumbre respecto a los criterios que animan las decisiones de la autoridad podría disuadir a que se produzcan algunos negocios que habrían sido beneficiosos socialmente, pero que se abandonan en estadios tempranos o no llegan si quiera a tomar forma, en atención a que se desconoce la probabilidad de que la iniciativa, una vez desarrollada, sea prohibida o que se incrementen excesivamente los costos de su tramitación.

Por otra parte, la incertidumbre eleva los costos, porque hace más probable que se elaboren y luego tramiten, proyectos que previsiblemente generarían costos sociales. Lo anterior implica la pérdida de recursos públicos y privados de la tramitación, además del costo de desarrollar estos proyectos, los que se podrían ahorrar si las partes de la operación pudiesen haber adelantado la opinión de la autoridad de competencia.

En este sentido, un sistema que se base en criterios objetivos, estables y por lo tanto predecibles, disminuye la cantidad de fusiones anticompetitivas que se desarrollan y tramitan y aumenta la cantidad de iniciativas privadas beneficiosas que finalmente se ejecutan. Es decir, la transparencia y consistencia respecto a los criterios de decisión de las

autoridades permite destinar los esfuerzos investigativos del sector público, y de desarrollo de los proyectos, de los privados, en lo que vale la pena.

En base a mi experiencia evaluando el efecto sobre la competencia de operaciones de concentración, previo al acuerdo entre las partes¹, este comentario pretende indicar algunas incertidumbres que todavía podrían tener los privados respecto del marco de análisis que utiliza la autoridad de competencia en nuestro país para evaluar operaciones de concentración, a pesar del loable esfuerzo que ha realizado la Fiscalía Nacional Económica (FNE) por explicitar mediante sus guías y en sus fallos los criterios en que se basa².

En relación con lo anterior, el siguiente comentario no se centra en destacar los aspectos positivos de la transparencia con que actúa la FNE, en particular, y el régimen de protección de la competencia, en general, sino que en explicar muy brevemente algunos elementos que, en mi experiencia como consultor, todavía podrían resultar inciertos para los privados en esta materia y en los que eventualmente se podría seguir avanzando.

Algunos de los desafíos que me parecen interesantes de pensar, y que se plantean en este artículo son:

- a. Los beneficios de avanzar en la comprensión del criterio de “reducción sustancial de la competencia” como estándar sustantivo para evaluar fusiones. ¿Importa si los mercados afectados son “sensibles” o afectan a muchos consumidores en el estándar de evaluación? ¿Sería conveniente avanzar en el establecimiento más formal de umbrales de ciertos métodos cuantitativos para el control de fusiones?
- b. Análisis de iniciativas de cooperación entre empresas. Existe una gama importante de instancias de cooperación entre empresas, cuya revisión no está contemplada en el marco de los procedimientos para el control de operaciones de concentración. Estos negocios a menudo involucran beneficios sociales, pero también puede que impliquen algunos riesgos para la competencia. Dado lo anterior, las empresas pueden preferir no realizar los proyectos si es que no consiguen un pronunciamiento oficial de las autoridades respecto a la idoneidad y suficiencia de los controles que incorporen para abordar los riesgos. El mecanismo de consultas ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) muchas veces tiene plazos de evaluación que son incompatibles con los tiempos de ejecución

1 Actualmente trabajo como economista en Compass Lexecon Chile, en muchos casos participando en asesorías respecto a la evaluación de eventuales efectos a la competencia de fusiones. Antes de incorporarme a Compass Lexecon en agosto de 2020, trabajé por once años en la FNE, donde participé desde los inicios de la División de Fusiones, el año 2012.

2 Dentro de los muchos aspectos positivos del sistema en cuanto a transparencia es destacable que la FNE se haya propuesto actualizar la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales (FNE, Guía para el análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, mayo de 2021, <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/05/Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-mayo-VF.pdf>). El texto del borrador que se encuentra disponible refleja los criterios que efectivamente utiliza la FNE, y me parece que significa, por lo tanto, un avance importante respecto a la referencia anterior del año 2012 que en gran medida se había visto desactualizada, tanto por el cambio del sistema de control de operaciones como por el avance del análisis económico de operaciones de concentración, así como los nuevos desafíos que implica la evaluación de operaciones en mercados de innovación o que involucren plataformas digitales y que probablemente sean cada vez más comunes.

de los proyectos.

- c. Valoración de la opinión e información aportada por terceros. Es importante que las autoridades consideren los incentivos de los actores que participan en el mercado, a la hora de valorar los antecedentes que éstos aporten. En el caso de fusiones anticompetitivas, los competidores se beneficiarían de la menor competencia resultante, por lo que es esperable que se muestren favorables a su realización, más aún si ven como una posibilidad futuros procesos de concentración con competidores. Por el contrario, si una fusión es pro competitiva, los competidores verían reducidos sus márgenes por lo que intentarían predisponer a la autoridad en contra de la operación. Del mismo modo, a la hora de evaluar remedios para fusiones, proveedores o clientes tienen incentivos a proponer restricciones que vayan más allá del interés general. En este sentido, es relevante también cuidar las presiones políticas o de la opinión pública, por cuanto si la autoridad se muestra receptiva a dichas presiones, ello incentiva a todos los afectados a destinar fondos en influir en la opinión pública.

DEFINICIÓN DE “REDUCCIÓN SUSTANCIAL DE LA COMPETENCIA”

Al instaurar el nuevo régimen de control de operaciones, el legislador eligió como estándar sustantivo de las operaciones que la misma genere (o no) una “reducción sustancial de la competencia” (ver artículos 54 y 57 del DL 211), lo que, dicho de otra forma, significa que ciertas operaciones que produzcan un perjuicio “no sustancial”, serían aceptadas. El problema para los privados es entender, a través de los fallos y otros documentos que emanen de la FNE y del TDLC, qué se entiende concretamente por “reducción sustancial de la competencia”.

Por ejemplo, sería muy útil para los privados conocer si la idea de “afectación sustancial de la competencia” que considera la FNE, se relaciona o no con el tipo de mercado en que se produce una fusión. Por ejemplo, ¿sería distinta la consideración de los riesgos de una operación de concentración si involucra servicios vinculados con la salud de las personas o si se trata de una fusión entre empresas que producen algún bien que represente un gasto importante dentro del presupuesto de las familias? ¿Serían distintos los criterios aplicados en estos casos respecto a eventuales fusiones de similares características, pero que involucran bienes suntuarios, o que son consumidos por un grupo acotado de personas?

Una aproximación posible sería considerar que la “reducción sustancial a la competencia” depende de las características del mercado afectado (v.gr., si éste es grande o pequeño en cuanto a volumen de ventas o número de consumidores afectados y de su relevancia para el bienestar de los consumidores). Esto significa que si el mercado es grande o si se refiere a bienes o servicios “sensibles” se tendría un criterio más exigente que si se trata de mercados pequeños y donde los productos no sean esenciales.

Otro criterio posible, sería considerar que la “sustancialidad” hace referencia a la modificación de las condiciones de competencia que produce la operación **en cada**

mercado en particular, con independencia de la valoración que se pueda hacer del mismo, en cuanto a su tamaño o importancia para la vida de los consumidores. En el fondo, con independencia del mercado de que se trate, este criterio significa que se evaluaría en cada caso si la operación de concentración en cuestión podría o no generar alzas de precio de los productos involucrados o afectar de manera relevante otras variables competitivas.

Así, por ejemplo, si este último fuera el criterio no se podría usar como argumento para descartar una reducción sustancial de la competencia, el hecho de que una fusión afecte mercados que se consideren “poco importantes” de cara a consumidores finales. A la inversa, tampoco podría justificarse un trato más exigente por parte de la autoridad, si la fusión ocurre en mercados “sensibles”. Si la operación produce una presión al alza en precios que supera un cierto umbral que la autoridad ha considerado como la máxima aceptable, se consideraría que genera una reducción sustancial de la competencia, sin importar si se trata del mercado de la salud, de la vivienda, de joyas o de hoteles para mascotas.

¿Cuál de los dos criterios podría ser mejor para promover la máxima diferencia entre los beneficios sociales de controlar operaciones de concentración y los costos del sistema? No es una respuesta simple. Desde mi punto de vista es positivo privilegiar una mirada técnica de la evaluación de operaciones de concentración, porque da mayores certezas. En este sentido, quizás podría ser mejor no considerar la “importancia” o “sensibilidad” de los mercados potencialmente afectados, por cuanto dichas consideraciones incorporan elementos subjetivos difíciles de evaluar (¿son importantes las joyas, son importantes los hoteles para mascotas?).

Siguiendo este razonamiento parecería conveniente centrarse en la magnitud del cambio en las condiciones de competencia que se verifican en el escenario post operación (v.gr., valor de un índice de presión al alza en precios), e idealmente aplicar ciertos criterios estables y objetivos en las decisiones que no dependan de calificaciones que están sujetas a criterios difíciles de predecir.

Por otra parte, la consideración de umbrales de notificación en base a las ventas de los agentes económicos que buscan concentrarse recoge ya un criterio de “importancia” de los mercados que se deberían evaluar y, por lo tanto, es razonable pensar que no sería tan necesario volver a incorporar este criterio para evaluar los casos particulares, en atención al costo que ello implica sobre la certidumbre del análisis de control de operaciones. Adicionalmente, respecto a las transacciones que quedan fuera de la obligación de notificar, la potestad de perseguir operaciones ya materializadas si es que afectan la competencia, podría responder a cierta focalización respecto a la importancia de los mercados afectados con una fusión³.

³ Respecto a los casos de operaciones de concentración que la FNE persigue ex post, igualmente sería importante para los privados despegar cuál sería la focalización para determinar cuáles operaciones requerir: si tiene que ver con el grado de concentración que se alcanza en el mercado en que ocurre, o considera también, la significación social del mercado. El requerimiento presentado por la FNE el año pasado en contra de Navimag por haber adquirido la embarcación de un competidor y con ello monopolizar la ruta marítima Puerto Montt-Chacabuco parece ir en la línea de prescindir de argumentos respecto al tamaño del mercado afectado para determinar si una transacción entre privados reduce sustancialmente la competencia o no, aunque, para la determinación de la multa, la autoridad sí consideró que la conducta afectaba a un “servicio especialmente sensible, de baja o nula sustituibilidad, que involucra el abastecimiento de bienes para un sector de la población que reside en zonas aisladas del territorio nacional”, por lo que queda menos claro si la potestad de perseguir operaciones ya materializadas se hubiera utilizado igualmente en caso de no existir estas consideraciones sociales. Véase el Requerimiento de la FNE contra Navimag Carga S.A., presentado el 11-11-2021, Rol C432-2021 del TDLC. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/11/Requerimiento-Navimag-121121.pdf>. Un resumen del requerimiento está disponible en: “Requerimiento FNE contra Navimag y la pregunta por el control ex post de fusiones”, CeCo UAI (1 de diciembre, 2021), <https://centrocompetencia.com/requerimiento-fne-contra-navimag-y-la-pregunta-por-el-control-ex-post-de-fusiones/>.

En relación con lo anterior, existen algunas decisiones de la FNE que parecen indicar que ésta se fija en los efectos esperados mercado a mercado y no toma en cuenta si el mercado potencialmente afectado es “sensible” o no. Sin embargo, existen algunos fallos donde se entiende lo contrario. Adicionalmente, no existe ninguna declaración explícita al respecto en la guía para el análisis de operaciones de concentración horizontales vigente, ni en el nuevo borrador publicado en mayo de 2021.

Una intervención de la FNE en la que claramente la autoridad manifestó una postura respecto a la interpretación de “reducción sustancial a la competencia”, fue en la audiencia pública que conoció del recurso interpuesto por las partes en *Ideal/Nutrabien*, el año 2018⁴. En esa oportunidad el entonces Subfiscal Nacional explicitó que el análisis de operaciones de concentración no debía tener en cuenta si los mercados afectados podían calificarse como “importantes” o “sensibles”. En la audiencia, señaló que para la FNE lo relevante era, a través de la evaluación de elementos técnicos, determinar si la operación en cuestión generaba riesgos significativos de que aumentaran los precios o disminuyera la calidad de los productos comercializados por las partes. Lo anterior, servía para justificar porqué la autoridad no desestimó riesgos o aplicó un criterio más laxo, en consideración al tamaño de los mercados afectados por esa operación de concentración.

No obstante lo anterior, en la reciente prohibición de la adquisición de Isapre Colmena por Nexus, controladora de Nueva MasVida⁵, algunos párrafos del informe parecen indicar que la FNE valoró que el mercado afectado se trataba de un servicio de “primera necesidad” y “especialmente sensible”. Por ejemplo, en el párrafo 218 del informe citado, la FNE señala:

*“En lo que respecta a la relevancia del daño para la competencia, esta División estima que **las condiciones del mercado afectado exigen una mayor sensibilidad a esta Fiscalía al momento de ponderar los riesgos**, habida consideración a la naturaleza sensible del mercado de aseguramiento de salud, atendido que: (i) constituye un servicio imprescindible para la población, que posibilita el financiamiento de las prestaciones de salud para la debida garantía de sus derechos fundamentales; (ii) implica un pago recurrente a la Isapre, que obliga a una exacción obligatoria de renta por un periodo no menor a doce meses luego de la suscripción del contrato; (iii) el gasto mensual en el plan de salud representa una proporción relevante de la renta de la cotizantes, que en los trabajadores dependientes implica a lo menos un descuento del 7% de su renta imponible; y (v) que los riesgos cuantificados en esta Sección interactúan de forma acumulativa con aquellos cuantificados infra respecto a los planes en stock, conforme atañen a distintas etapas del ciclo de vida del plan de salud.” (Destacado de la propia FNE, se omiten notas al pie).*

En ese mismo párrafo se incluye la nota al pie 304 en el que se indica lo siguiente:

“Con ocasión previa esta Fiscalía también ha contemplado la sensibilidad de un mercado en la ponderación de los riesgos. Por ejemplo, consideró que el combustible era el cuarto

⁴ Audiencia pública de fecha 12 de septiembre de 2018 en *Recurso de Revisión Especial de Ideal S.A. y otro en contra de la Resolución de la FNE de 10 de mayo de 2018*, Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC), Rol RRE-1-2018; donde por parte de la FNE presentaron sus antecedentes el subfiscal nacional de esa época, Mario Ybar, y el Jefe (S) de la División de Fusiones de la FNE, Fernando Coloma R.

⁵ *Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA.*, FNE Rol F271-2021, Informe de Prohibición de la FNE, https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/02/inf_prohib_F271_2021.pdf.

bien que más peso tiene en la canasta del IPC y que las gasolinas y el diésel representan el 3% del presupuesto de los hogares en Chile. [...]. Adicionalmente, esta Fiscalía ha señalado que 'El sector salud ha sido definido como un área sensible por la FNE, dado su alto impacto sobre el bienestar de los consumidores y la cuantía de los recursos públicos y privados involucrados', [...]."

De lo anterior podría entenderse que el criterio de "sustancialidad de la reducción de la competencia" de la FNE sí toma en cuenta la valoración social del mercado afectado, vale decir, que en los mercados "sensibles" podría considerarse que se produce una reducción sustancial de la competencia, a partir de valores de índices de presión al alza en precios que en otros mercados "normales" podrían haber permitido descartar riesgos.

En relación con lo anterior, un elemento que ayuda a las certezas previas de los privados respecto a la calificación que podría tener una operación de concentración, es el uso de umbrales respecto a indicadores objetivos que permitan descartar riesgos. La práctica de la FNE y del TDLC ha tendido a seguir ciertas reglas respecto a umbrales de HHI y de GUPPI (*Gross Upward Pricing Pressure Index*) o de GUPPI menos eficiencias, como un "first screening" de riesgos unilaterales, pero a la luz de las últimas decisiones de la autoridad favorecería aclarar el criterio a utilizar (i.e., cuando se pueden aplicar y cuándo no)⁶.

En definitiva, me parece que aportaría a los privados obtener un cierto conocimiento de qué entiende la autoridad por sustancialidad y en base a qué elementos tenderían a determinarlo. Lo anterior mejoraría la predictibilidad de los análisis de las autoridades de competencia, lo que es muy relevante para el buen funcionamiento del sistema.

ANÁLISIS DE INICIATIVAS DE COOPERACIÓN ENTRE EMPRESAS

Un segundo aspecto que me parece relevante de pensar es la carencia de un mecanismo idóneo para evaluar, en plazos acotados, instancias de cooperación entre empresas. En efecto, para que una transacción pueda ser considerada operación de concentración y ser evaluada por la FNE siguiendo lo establecido en el Título IV del DL 211, se requiere que la nueva entidad tenga independencia funcional y económica respecto a las partes que la conforman. De esta forma, la FNE no evalúa los efectos a la competencia de ningún *joint venture* que tenga una alta dependencia respecto de las sociedades que deciden formarla o que no sea permanente⁷.

6 Por ejemplo, el análisis llevado a cabo para la aprobación entre Oxxo y OK Market (Rol FNE F250-2020) la FNE utilizó un criterio novedoso y menos exigente que los criterios que había utilizado en otros casos a partir de los GUPPI. Por ejemplo, el párrafo 178, refiere el siguiente criterio: "En particular, el filtro utilizado para descartar aquellos mercados geográficos que no conllevarían mayores riesgos para la competencia implicó que se cumplieran todas las siguientes condiciones, de manera copulativa: (i) que las Partes detenten menos del 50% de participación conjunta; (ii) que, una vez materializada la Operación, en el mercado geográfico queden más de tres actores independientes a las Partes; y adicionalmente, (iii) que las Partes no sean los competidores más próximos a nivel geográfico ("Filtros Estructurales")." (notas al pie excluidas) Adicionalmente, en el párrafo 185 establece como criterio final para determinar los mercados geográficos en que la operación contaba con aptitud para reducir sustancialmente la competencia: "(...) en cada uno de dichos mercados geográficos: (i) las Partes pasarían a ser el único actor considerando tiendas de conveniencia, tiendas de EDS, Almacenes y Otras Tiendas; o (ii) el mercado geográfico pasaría a tener menos de tres actores; o (iii) no se contaría en dicho mercado con actores relevantes capaces de ejercer presión competitiva suficiente a la entidad fusionada."

7 Véase FNE, *Guía de Competencia* (2017), párrs. 85 en adelante, <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia-.pdf>.

El tipo de asociaciones que queda fuera del control de operaciones generalmente están motivadas por razones de eficiencia, pero también involucran ciertos riesgos, por ejemplo, de coordinación entre competidores. En algunos casos, dado el riesgo de intervención posterior, los privados se ven inhibidos para concretarlos, en ausencia de un pronunciamiento formal de las autoridades que confirme que los resguardos que podrían adoptar son suficientes.

El mecanismo que quedaría disponible en estos casos sería el de iniciar una solicitud de evaluación en conformidad al procedimiento no contencioso (o consulta) ante el TDLC; sin embargo, los plazos del TDLC suelen ser incompatibles con los tiempos que necesitan los privados para concretar sus negocios. El resultado de lo anterior es que proyectos que podría ser beneficiosos para la economía terminan no realizándose por no existir mecanismos expeditos de análisis y pronunciamiento de las autoridades⁸.

Un caso reciente que sirve de ejemplo es el *joint venture* que habían propuesto formar las productoras de envases plásticos Plasco (parte del grupo empresarial de CCU) y CMF (parte del sistema Coca-Cola en Chile) para la construcción de una planta de producción de rPET grado alimenticio a partir de botellas de plástico recicladas. Esta iniciativa fue notificada a la FNE, pero la autoridad la dejó fuera del procedimiento, al considerar que no existía independencia funcional entre la nueva entidad y sus partes constituyentes⁹. De acuerdo con información pública, a la fecha este proyecto no se ha materializado ni consultado al TDLC siendo, por lo tanto, probable que una iniciativa de asociación entre empresas que podría haber sido eficiente si se tomaban ciertos resguardos para controlar riesgos, no se llevó a cabo por una incapacidad del sistema de generar un mecanismo de revisión adecuado.

CONSIDERACIÓN DE OPINIÓN DE INTERESADOS

Un último tema que me parece interesante de pensar es cómo se deberían valorar las opiniones de terceros dentro del análisis de operaciones de concentración. A menudo las descripciones dadas por proveedores, competidores y clientes respecto al funcionamiento de los mercados afectados por una operación son muy relevantes para determinar los productos que forman parte del mercado relevante, el alcance geográfico del mismo, si existen barreras a la entrada y otros aspectos, como el nivel de innovación tecnológica, la diferenciación de productos, importancia de la marca, etc.

Lo anterior, es una parte necesaria del proceso investigativo, sin embargo, no debe perderse de vista los incentivos de cada aportante de información. Por ejemplo, en el caso de operaciones horizontales, si una fusión aumenta la competencia, ésta tendrá un impacto negativo en las utilidades de los competidores, al reducirse los precios de mercado, y por lo tanto los rivales de las partes notificantes tenderían a tener una visión negativa de la misma. En estos casos, es esperable que dichas empresas manifiesten su

8 Este mismo punto fue muy correctamente expuesto por el destacado abogado en temas de competencia, Mario Ybar, a partir de la cual elabora una interesante propuesta para que se cree un sistema de control de colaboraciones entre competidores. Véase: Mario Ybar, "Hoja de ruta para la libre competencia en Chile: Una propuesta", *CeCo UAI* (2022) <https://centrocompetencia.com/dialogo-hoja-de-ruta-para-la-libre-competencia-en-chile-una-propuesta/>.

9 "Asociación Coca-Cola/CCU: Cuándo un *joint venture* no es una operación de concentración en el sistema chileno", *CeCo UAI* (31 de marzo, 2021), <https://centrocompetencia.com/asociacion-coca-cola-ccu-cuando-un-joint-venture-no-es-una-operacion-de-concentracion-en-el-sistema-chileno/>.

rechazo a la operación en las distintas instancias que contemple la autoridad, e intenten influir en ésta y en la opinión pública haciendo una valoración de los riesgos que podría alejarse de una visión objetiva e imparcial de los efectos probables de la operación.

Por el contrario, si una fusión reduce la competencia, los incentivos de los competidores los llevarían a propiciar que ésta ocurra, por cuanto ello implicaría mayores ingresos esperados en el futuro. Lo mismo puede ser causado por razones estratégicas distintas, por ejemplo, eventuales futuras operaciones de concentración en el mismo mercado que puedan estar pensando los competidores, y que aumenta su probabilidad de ser aceptadas si es que la autoridad acepta como válidas ciertas características del mercado que disminuyen los riesgos esperados de una operación (v.gr., ausencia de barreras de entrada o de expansión de competidores, mercados relevantes más extensos que impliquen menores participaciones de mercado de todos los actores, exagerar planes de expansión propios y proyecciones de rivales, entre otros).

Por otra parte, en el análisis de posibles remedios de operaciones de concentración, los clientes de las partes (y beneficiados por los remedios) pueden tender a exagerar los riesgos y considerar como insuficientes las medidas que se sugieren con el afán de imponer regulaciones adicionales que vayan en su beneficio, pero no necesariamente sean proporcionales a los riesgos ni persigan un interés social.

Del mismo modo, proveedores pueden manifestarse en contra por los mejores términos de negociación de sus clientes y eventuales menores precios que alcanzarían luego de la operación, en circunstancias que dichas reducciones de precio, si no van acompañadas de una reducción en las cantidades transadas, irían en beneficio de los consumidores finales y no atentarían contra la competencia.

Dado lo anterior, se requiere cautela ante las declaraciones de competidores, clientes o proveedores, y fijarse si las declaraciones se condicen con estudios internos que hayan podido elaborar previo al análisis de la operación, en el curso de sus negocios. En ocasiones, la misma estructura organizacional de la empresa, fuentes de información que utilizan frecuentemente y la forma en que almacenan su información propia, entre otras, pueden servir para contrastar ciertas opiniones con datos objetivos del mercado.

Un ejemplo interesante de cómo se puede utilizar el comportamiento (y no la opinión) de terceros para evaluar una operación es la metodología que describen Davis y Garcés en su libro del año 2010¹⁰. Los autores señalan que una reacción positiva del valor de la acción de los competidores de las empresas que van a fusionarse, luego de que éstas anuncien la operación, podría ser interpretada, en principio, como un indicador de que ésta podría ser anticompetitiva¹¹ y, al contrario, una baja en el precio de las acciones es probable que indique que el mercado percibe que la operación fortalece a las partes de la misma y los

10 Peter Davis y Eliana Garcés, *Quantitative techniques for competition and antitrust analysis*, (Princeton University Press: 2010), 111.

11 Sin embargo, existe una interpretación alternativa ante una reacción de este tipo: dado que las fusiones en una industria vienen muchas veces en olas, el anuncio de una operación puede anticipar fusiones futuras que involucren a competidores, lo que normalmente impacta de manera positiva el precio de la acción de estos últimos. Similarmente, si el precio acordado por la adquisición de una compañía es más elevado que el que podría esperarse con la información pública disponible, las acciones de los competidores pueden incrementarse debido a que se revela una sub-valoración previa de las compañías de la industria (probablemente el controlador de una compañía tiene información valiosa no disponible públicamente). De esta manera, un aumento en el precio de las acciones de rivales luego del anuncio de una fusión puede tener diferentes explicaciones.

convierte en competidores más fuertes¹².

Por último y relacionado con lo anterior, es importante ser cuidadosos no sólo con las opiniones de terceros interesados, sino que también con la influencia de la opinión pública en el análisis de las operaciones de concentración. Por ejemplo, si las empresas pudieran predecir que la FNE y el TDLC cambian su análisis según las opiniones mayoritarias que se mencionan en la prensa o encuestas de opinión, se generarían incentivos para que éstas destinen recursos para predisponer a la opinión pública, en favor de sus intereses.

Por lo anterior, es muy relevante que la FNE y el TDLC sigan basando sus decisiones en criterios técnicos y eviten lo más posible tomar en cuenta consideraciones subjetivas o políticas, que pueden estar siendo afectadas por intereses privados y resten certidumbre a la evaluación.

12 También pueden existir explicaciones alternativas, si es que además de la relación horizontal entre las empresas que se asocian, existen relaciones verticales (de proveedor de algún insumo).

CONCLUSIONES

El control de operaciones de concentración involucra beneficios y también costos. La certidumbre respecto a los criterios de decisión de las autoridades es una de las variables que inciden en los costos. En la medida que el sistema se base en criterios objetivos, estables y por lo tanto predecibles permite a las empresas descartar por sí mismas operaciones que con una alta probabilidad serían prohibidas y, por otra parte, no desalienta que se produzcan fusiones eficientes. En este sentido, cualquier avance en cuanto a entregar certidumbres sería muy positivo: ahorra costo de notificación (para los privados) y de revisión (para las autoridades) de operaciones muy probablemente anticompetitivas, y no impide operaciones eficientes, que equivocadamente pueden prever un excesivo costo del procedimiento.

Dentro de esto me parece beneficioso que se la FNE y el TDLC fundamenten sus decisiones en criterios técnicos y que se muestren refractarios a la opinión pública y a las presiones políticas. Además, es útil que se ponderen las opiniones de terceros interesados, en vista de los incentivos que tienen respecto a la Operación.

En línea con lo anterior, también tiene un beneficio importante que se avance en el uso de herramientas cuantitativas para evaluar riesgos de las operaciones y que se utilicen ciertos umbrales basados en algún indicador económico, a partir de los cuales se considere que una operación no genera una reducción sustancial de la competencia.

Un pendiente importante del diseño institucional sería la existencia de un mecanismo que permita la evaluación de asociaciones entre empresas similar al que actualmente tienen las operaciones de concentración, es decir, considerando tiempos acotados de tramitación. En esta línea, propuestas como la creación de un sistema de control de colaboraciones entre competidores, podría ser muy beneficiosas¹³.

Estas pocas consideraciones tienen por fin manifestar algunas inquietudes que se derivan de la evaluación de un tema complejo y muy relevante para el desarrollo del país.

13 Ybar, "Hoja de ruta para la libre competencia en Chile".



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:

Gabriel Fernández A, "La importancia de la certidumbre en el análisis de operaciones de concentración en Chile", *Investigaciones CeCo* (abril, 2022),
<http://www.centrocompetencia.com/category/investigaciones>

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