CeCo
CentroCompetencia

Control de operaciones de concentración en Chile:

Desafíos y respuestas de un régimen en sus inicios

Francisca Levin Visic

UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ

CentroCompetencia

UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ

Control de operaciones de concentración en Chile: Desafíos y respuestas de un régimen en sus incios.
Santiago, Región Metropolitana, 2024

© Francisca Levin Visic, 2024

Esta obra fue encargada a su autora por el CentroCompetencia UAI ("CeCo"), con el fin de ser publicada en la página web www.centrocompetencia.com

Diseño y Diagramación: Isidora Val

Se autoriza la reproducción parcial de este documento citando la fuente.

Cualquier comentario sobre la obra, por favor enviar un correo a centrocompetencia@uai.cl.

Octubre, 2024

Prólogo

Las fusiones forman parte del motor de la economía de mercado. Ellas no solo se enmarcan en el legítimo ejercicio de la libertad económica de las empresas y permiten viabilizar la inversión extranjera, sino que también pueden incrementar la eficiencia productiva (p. ej., alcanzar economías de escala, obtener sinergias o evitar doble marginalización) y asignativa (i.e., que los activos se radiquen en manos de quien más los valore).

Sin embargo, las fusiones suelen aumentar en algún grado la concentración de los mercados. El aumento significativo de la concentración puede, a su vez, aumentar la probabilidad de coordinación de los competidores y/o generar oportunidades de abuso de poder de mercado. Por ello, el desafío de una autoridad de competencia encargada de administrar un sistema de control de fusiones es doble: no entorpecer el tráfico económico y, a la vez, detectar y evitar aquellas operaciones que reduzcan significativamente la competencia o establecer medidas para corregir riesgos de cierta entidad. En el cumplimiento de este desafío se juega, en una buena parte, la estructura y funcionamiento de nuestros mercados.

Hay otro problema: no existe una bola de cristal que le permita a la autoridad predecir el futuro y el ejercicio de evaluación de operaciones de concentración es esencialmente prospectivo. Por ello, esta debe echar mano a una serie de herramientas de análisis económico, cualitativas y cuantitativas que, si bien están respaldadas por literatura y prácticas consensuadas internacionalmente (en EE.UU. y la UE), deben ser calibradas caso a caso y con una perspectiva local. Por supuesto, estas herramientas y criterios de análisis no están detalladas en la ley (que sabiamente solo ofrece conceptos jurídicos indeterminados), de modo que resulta necesario examinar la práctica decisional (esto es, el conjunto de decisiones relevantes de la autoridad) y es la aplicación consistente de dicha práctica la que inyecta predictibilidad a este sistema de control.

En este marco y transcurridos 7 años desde la entrada en vigencia del actual sistema de control de fusiones (implementado por la Ley N° 20.945 de 2016), CeCo UAI decide revisar críticamente su funcionamiento, buscando equilibrar una vocación analítica con un enfoque práctico. Estimamos que la persona indicada para asumir este desafío es la

ex jefa de la División de Fusiones de la Fiscalía Nacional Económica (y actual socia del estudio Cuatrecasas), **Francisca Levin**. Francisca no solo tuvo la amabilidad de asumir nuestro encargo, sino además la capacidad y destreza para ejecutarlo de forma virtuosa: nada menos que con un libro digital de fácil lectura que aborda, con profundidad y sustento, las principales interrogantes -sustantivas y procedimentales- que emanan de la operación del sistema de control de fusiones chileno, además de contar con una descripción de dicho sistema.

Creemos que en las páginas del libro se comprueba que nuestro actual sistema ya está consolidado, y su evaluación es positiva (más allá de los naturales espacios de mejora que la misma autora identifica en el libro). Esto es particularmente interesante si consideramos que, como señala la autora, el régimen chileno no es una copia de un sistema foráneo, sino que a estas alturas ha desarrollado, en algunos aspectos, su propia identidad. Por ello, en la jerga que domina el debate de política pública chileno al momento de redactar estas líneas, afortunadamente podemos afirmar que el sistema de control de fusiones de nuestro país es un caso de "permisología exitosa": permite la intervención del Estado, pero no de un Estado cualquiera, sino que de uno que actúa rápido y conforme a evidencia concreta y logra hacer que las discusiones se centren en temas esencialmente técnicos, alejados de los encendidos discursos políticos

Felipe Irarrázabal Ph. & Juan Pablo Iglesias M.
CeCo UAI
Octubre 2024

Francisca Levin Visic

Es abogada de la Pontificia Universidad Católica de Chile, LL.M en Derecho de la Competencia, King's College London y MSc en Regulación, London School of Economics. Socia de Derecho de la Competencia en Cuatrecasas y ex Jefa de la División de Fusiones de la Fiscalía Nacional Económica en Chile. Académica en posgrados de Libre Competencia en la Universidad Adolfo Ibáñez y Pontificia Universidad Católica de Chile.

Para la elaboración de este capítulo, la autora ha contado con la colaboración de Leonel Leal, abogado y magíster en Derecho mención Derecho Económico en la Universidad de Chile, Coordinador Jurídico y Encargado de Pre-Notificaciones en la División de Fusiones de la Fiscalía Nacional Económica y de Alexandre Picón, abogado y economista en Cuatrecasas (Madrid) y profesor de posgrados en Libre Competencia en Universidad Carlos III de Madrid, Universidad Complutense de Madrid e Instituto de Estudios Bursátiles.

Tabla de contenidos

09 **Primera Parte: Introducción**

13 **Segunda Parte: El control de operaciones de concentración en Chile**

14 1. Antecedentes

18 2. El sistema de control de operaciones de concentración: su estructura y procedimiento

18 2.1. El sistema y su estructura funcional
27 2.2. La normativa y principales lineamientos del régimen
31 2.3. El procedimiento de control de operaciones de concentración

39 3. El sistema en cifras

44 **Tercera Parte: Principales interrogantes evaluadas en el sistema de control de operaciones de concentración en Chile**

45 1. Introducción

45 2. Interrogantes relativas al análisis sustantivo

45 2.1. ¿En qué consiste notificar una operación de concentración entregando información falsa?
55 2.2. ¿Bajo qué criterios se evalúa si una operación reduce sustancialmente la competencia?
84 2.3. ¿En qué consiste el análisis de cercanía competitiva?
91 2.4. ¿Cómo se evalúa la pérdida de competencia potencial que genera una operación?
100 2.5. ¿Cómo se analizan las claúsulas de no competencia que se pactan accesoriamente a una operación?
113 2.6. ¿Qué relevancia se le da a la entrada o expansión de actores como contrapeso a los efectos de una concentración?
121 2.7. ¿Cómo se evalúa una defensa de empresa en crisis que se invoca?
134 2.8. ¿Cómo se han abordado las operaciones de concentración en mercados digitales?

142 3. Interrogantes relativas al procedimiento de notificación

142 3.1. ¿Cuándo se entiende que se perfecciona una operación de concentración notificada y se infrigen los efectos suspensivos de la notificación?

150 3.2. ¿Cuál es el rol de los terceros dentro del procedimiento de control de operaciones de concentración?

158 3.3. ¿Cuándo se entiende que existe una 'modificación significativa' de los antecedentes proporcionados en el marco de una notificación?

165 3.4. ¿Cuál es la intensidad de la revisión judicial que se efectúa de una decisión de prohibición de una operación?

172 3.5. ¿Bajo qué parámetros procede el alzamiento de medidas de mitigación a las que se condicionó la aprobación de una operación?

179 **Cuarta parte: Conclusiones**

183 **Quinta parte: Bibliografía**

Primera Parte
Introducción

Introducción

La incorporación de un sistema de control preventivo y obligatorio de operaciones de concentración, como política pública de competencia destinada a prevenir concentraciones que puedan tener un impacto negativo en los mercados, conlleva inevitablemente una serie de desafíos tanto para las autoridades encargadas de delinear sus bordes e implementarlo en la práctica, como para los usuarios del sistema.

Configurar un sistema equilibrado que permita evaluar con agudez y celeridad aquellas transacciones inocuas para la competencia —evitando obstaculizar negocios lícitos— y, a su vez, analizar detenidamente aquellas operaciones que podrían resultar anticompetitivas (e intervenir para modificarlas o prevenir su materialización), requiere de un diseño institucional sólido y de una particular asignación de potestades y roles. La cancha en la cual juegan dichas instituciones se va delimitando a través de proceso de aprendizaje continuo, no solo de la agencia encargada de implementar el sistema, sino también de los particulares que son usuarios del mismo.

En los albores de cualquier sistema de control de fusiones, son muchas las preguntas que les surgen a los usuarios del régimen, sobre todo respecto a su funcionamiento y a los estándares de revisión aplicables. Y son muchas también las interrogantes que las mismas autoridades encargadas de su implementación enfrentan; ante una ley de competencia poco descriptiva, caracterizada por el uso de conceptos jurídicos indeterminados, que usualmente requerirá de interpretación para dotar de contenido a nociones que reflejan criterios, decisiones y tradiciones legales usualmente foráneas.

En dicho camino, no basta para una jurisdicción con 'importar' mejores prácticas comparadas e instaurar un régimen que sea fiel reflejo de experiencias extranjeras. A fin de evitar trasplantes legales inadecuados, un elemento central de cualquier sistema de control de operaciones de concentración es lograr el debido ensamblaje entre las estructuras y principios extranjeros —que naturalmente inspiran a este tipo de sistemas que son replicados, con matices, en la mayoría de las jurisdicciones a nivel global—, con las instituciones, criterios y procedimientos locales de cada país.

Porque a pesar de las naturales simetrías en el análisis sustantivo de una operación de concentración al aplicarse parámetros económicos similares a nivel global —que permite que decisiones de distintos sistemas puedan servir de referencia recíproca— no debe olvidarse que el análisis de los efectos de una concentración en la competencia es, ante todo, un ejercicio eminentemente local. Que lo que se busca es, por regla general, evitar que una fusión dañe el proceso competitivo en un mercado, generalmente nacional o regional, y que con ello se pueda afectar a consumidores eminentemente locales.

Por ello, la agencia requiere ir continuamente nutriendo el régimen que administra; ilustrando y otorgando transparencia mediante guías, lineamientos y el desarrollo de jurisprudencia que, en el tiempo, logre ser consistente con la experiencia doméstica que se vaya acumulando.

La solidez y coherencia de las respuestas que un sistema en ciernes sea capaz de ir entregando a dichas interrogantes determinarán, finalmente, la predictibilidad de sus resultados, incidiendo en forma relevante en el nivel de certeza jurídica que se ofrezca a los negocios que se desarrollan en la economía de un país. Y es con dicha certeza que un régimen de control de operaciones de concentración adquiere, finalmente, legitimidad.

Este ensayo busca analizar algunas de las interrogantes más relevantes —de orden procedimental, jurídica y/o económica— que se han ido planteando en Chile en el ámbito del control preventivo de operaciones de concentración desde sus inicios, en junio de 2017, hasta la fecha, y las soluciones o respuestas que la institucionalidad de libre competencia —la Fiscalía Nacional Económica ("**FNE**"), el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("**TDLC**") y la Excelentísima Corte Suprema ("**Corte Suprema**")— han ofrecido para resolverlas.

Si bien esta obra se enfoca preeminentemente en el sistema chileno, queda en evidencia que la gran mayoría de las interrogantes no obedecen, necesariamente, a una lógica local. Por el contrario, según se muestra, los cuestionamientos de los partícipes de los regímenes de control de concentraciones son convergentes en la región, y están siendo planteados en otras jurisdicciones de competencia con quienes Chile coincide, en cuanto a diseño institucional y estándares de análisis, como Perú, México, Argentina, Colombia y Ecuador. Muchos de sus criterios también se analizan, en contraste con los desarrollados en Chile.

Y en la mayoría de dichas jurisdicciones, a su vez, se aplican parámetros de análisis y lineamientos provenientes de agencias de competencia extranjeras —principalmente anglosajonas y/o europeas— El análisis muestra que Chile ha sido receptivo a la difusión global de políticas de control de concentraciones comparadas, utilizado criterios de jurisdicciones de referencia para diseñar el sistema en sus inicios y dotarlo de contenido sobre aspectos sustantivos y procedimentales. Sin embargo, a siete años de su instauración, el régimen chileno ha adquirido su propia identidad, coherente con el contexto legal y económico local. Un fenómeno también se replica, en mayor o menor medida, en otras jurisdicciones de la región.

Segunda Parte
El control de operaciones de concentración en Chile

El control de operaciones de concentración en Chile

1. Antecedentes

Chile cuenta con un sistema de control preventivo y obligatorio de operaciones de concentración desde junio del año 2017, a partir de entrada en vigencia de la Ley N°20.945[1], del año 2016, que reformó el Decreto Ley N°211 ("**DL 211**") en diversos aspectos, tales como la introducción de la facultad de efectuar estudios de la evolución competitiva de los mercados, o la sanción *per se* y criminalización a los casos de colusión más graves.

Antes de dicha reforma legal, en Chile no existía una regulación que abordara explícitamente la evaluación de operaciones de concentración. La institucionalidad entonces vigente había subsumido su análisis bajo los procedimientos y estándares aplicados (y diseñados) para otro tipo de hechos o conductas. En la práctica, existía un sistema de control de operaciones de concentración *de facto*, semi voluntario, en que las partes no tenían la obligación legal de someter al conocimiento previo de ninguna autoridad de competencia las operaciones de concentración que pretendieran perfeccionar.

En este contexto, si los agentes económicos querían obtener certeza de que su operación no generaba efectos anticompetitivos, y que por tanto no sería objetada por alguna autoridad, podían someterlas al TDLC e iniciar un procedimiento de consulta pública —procedimiento que también podía ser promovido por la FNE o incluso por terceros ajenos a la operación en cuestión—.

Por regla general, dicho procedimiento podía ser de carácter no contencioso consultivo[2] que usualmente se promovía antes que la operación fuera perfeccionada, pero también después de ello[3]. Asimismo, podía revisarse una operación ya celebrada bajo un proceso contencioso,

[1] Ley N°20.945, que perfecciona el sistema de defensa de la libre competencia, disponible en: https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1094093 (último acceso 3 de septiembre de 2024).

[2] La vía consultiva se basaba en lo señalado en el —aquel entonces— número 2 del Artículo 18 del DL 211, que otorgaba al TDLC la facultad de *"[c]onocer a solicitud de quien tenga interés legítimo, o del Fiscal Nacional Económico, los asuntos de carácter no contencioso que puedan infringir las disposiciones de la presente ley sobre hechos, actos o contratos existentes o por celebrarse, para lo cual, podrá fijar las condiciones que deberán ser cumplidas en tales hechos, actos o contratos".*

[3] Uno de los primeros casos en que se promovió un procedimiento de consulta pública (unos días) después de perfeccionada la operación fue en la adquisición de una serie de locales de supermercado de titularidad de Supermercados del Sur S.A. por SMU S.A. TDLC, Resolución N°43/2012.

cuando aquella ya había sido llevada a cabo y generaba efectos anticompetitivos[4]. Si bien la FNE investigaba algunas fusiones que llegaban a su conocimiento o que las partes voluntariamente le informaban, solo el TDLC podía imponer medidas de mitigación vinculantes o buscar impedir el perfeccionamiento de una operación, en caso de que generara riesgos para la competencia.

Tras la publicación de los resultados de la Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile[5] realizada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ("**OCDE**") en el año 2014 ("**Informe OCDE**"), se consideró necesario migrar a un régimen de control preventivo de operaciones de concentración que contemplara legalmente la obligación de notificar a la FNE ciertas operaciones para su aprobación, previo a su perfeccionamiento.

Dicha recomendación señaló que el objetivo principal de la política de control de concentraciones era trazar el límite entre las concentraciones pro y anticompetitivas, e identificar específicamente aquellas operaciones más inclinadas a tener efectos negativos. El Informe OCDE permite afirmar que si las concentraciones no implican una infracción a la competencia como tal —al ser mecanismos habituales que permiten a las empresas hacer crecer sus negocios, expandirse geográficamente, llegar a más consumidores, diversificar su cartera, generar sinergias y lograr eficiencias o economías de escala, entre otros[6]— entonces ¿por qué en Chile se utilizaban para su evaluación y mitigación los procedimientos y estándares legales diseñados para perseguir y sancionar conductas derechamente anticompetitivas?

El Informe OCDE fue enfático al señalar que el régimen vigente en Chile a la época carecía de los tres elementos claves para un eficaz sistema de control de concentraciones: transparencia, seguridad jurídica y predictibilidad. Las principales razones de esta deficiencia eran la falta de un diseño regulatorio y potestades legales, la ausencia de una designación de potestades entre la FNE y TDLC, y la falta de criterios jurisdiccionales claros y estándares de revisión[7].

[4] La primera vez que la FNE dedujo un requerimiento en contra de una operación perfeccionada, por considerar que la operación impedía, restringía o entorpecía la libre competencia, o tendía a producir dichos efectos, fue en contra de la operación celebrada por las cadenas de cines Cine Hoyts y Cinemundo, el que culminó en un acuerdo conciliatorio con medidas de desinversión de ciertos locales de cine. TDLC, causa Rol C N°240-12.

[5] OCDE (2014), "Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile", disponible en: https://doi.org/10.1787/8590ad30-es.

[6] Ibid. p. 56.

[7] Ibid., p. 7.

Las principales recomendaciones de la OCDE apuntaron a reconfigurar el sistema de evaluación de concentraciones chileno, y establecer legalmente un régimen obligatorio. Se sugirió determinar con precisión el ámbito de acción del sistema, definiendo expresamente qué se entiende por operación de concentración y estableciendo mecanismos de notificación en base a umbrales de notificación.

Asimismo, se propuso establecer un procedimiento de análisis de las fusiones que fuese transparente y expedito, con una asignación precisa de las facultades de análisis que debieran corresponderle a la FNE y/o al TDLC, en base a estándares sustantivos y consistentes para evaluar el impacto de las operaciones en la competencia, junto con la incorporación de herramientas de aplicación y sanción, que hicieran efectivas las reglas de control de concentraciones[8].

Acogiendo estas recomendaciones, el Mensaje del Ejecutivo que inició la tramitación de la Ley N°20.945 indicó:

> [c]on el objeto de dotar a nuestro sistema de defensa de la libre competencia de un régimen de control de operaciones de concentración que otorgue garantías a todos los actores involucrados, que resuelva en forma transparente y predecible los casos que lleguen a su conocimiento y que transmita seguridad jurídica a quienes pretenden llevar a cabo importantes proyectos de negocios, con esta iniciativa nos hacemos cargo de las recomendaciones formuladas por la OCDE, proponiendo que Chile adopte los mejores estándares y prácticas en la materia[9].

El proceso legislativo culminó en el actual sistema de control de operaciones de concentración actualmente vigente en Chile. Se diseñó un sistema de notificación híbrido o mixto radicado en la FNE, que ordena que le deban ser notificadas operaciones que tengan efectos en Chile siempre que se verifiquen ciertos requisitos: que se alcancen y superen determinados umbrales de venta en Chile, y que la transacción califique jurídicamente como operación de concentración.

El régimen es híbrido porque, adicionalmente, aquellas operaciones respecto de las cuales no se gatilla la obligación de notificar, la ley establece que igualmente pueden ser notificadas de forma voluntaria[10].

Ello, siempre que constituyan operaciones de concentración desde el punto de vista sustantivo, toda vez que no pueden notificarse bajo el régimen de control preventivo otro tipo de transacciones. Asimismo,

[8] Ibid., p. 4.

[9] Historia de la Ley N°20.945, p. 9.

[10] Artículo 48 inciso octavo del DL 211.

e inspirado en la experiencia de países como Canadá, México y Brasil, se incorporó un plazo de un año contado desde el perfeccionamiento de una operación que no se encontrara sujeta a la obligación de notificar para que la FNE pueda instruir investigación sobre ella[11].

Desde una perspectiva de teoría regulatoria, es interesante la experiencia de diseñar un subsistema regulatorio a partir de la institucionalidad preexistente —basada en la trilogía agencia administrativa (FNE), tribunal especializado en materias de competencia (TDLC) y judicatura general (Corte Suprema)—, pero bajo una asignación de responsabilidades y roles diversa a la que esos mismos órganos cuentan en otros ámbitos del sistema de libre competencia en Chile[12].

Así, bajo el nuevo régimen de control de operaciones de concentración, hubo una suerte de 'quiebre' en la lógica tradicional de un 'modelo bifurcado de agencia', en que la FNE era el órgano investigador, que debía recurrir al órgano judicial en búsqueda de decisión y sanción, según el caso, que era el vigente en todo ámbito de acción de la FNE hasta esa fecha[13]. Se desconcentraron las facultades decisorias (que en otros ámbitos del sistema de competencia están exclusivamente radicadas en el TDLC, o en la Corte Suprema como órgano de revisión judicial) y se le asignaron potestades adjudicatorias a la FNE (radicando el sistema de control de fusiones, en su arista de investigación y decisión, esencialmente en la agencia administrativa), delimitando el rol del TDLC (y, acotadamente, de la Corte Suprema) a la labor de revisión judicial sustantiva, en casos muy específicos.

Asimismo, el nuevo sistema circunscribió de mejor forma la participación de terceros ajenos a la operación, permitiendo su participación en la evaluación del impacto competitivo que efectúa la FNE[14], pero desprovistos de la posibilidad de notificar una operación o de gatillar su revisión judicial.

[11] Se consideró que esta facultad sitúa al sistema chileno en mejor pie que los regímenes de Estados Unidos o de la Comisión Europea, que carecen de esta facultad. Historia de la Ley N°20.945, p. 10.

[12] Jordana J., Sancho D. (2004), *Regulatory designs, institutional constellations and the study of the regulatory state, en: Jordana J, Levi-Faur D (eds.), Politics of Regulation: Institutions and Regulatory Reforms for the Age of Governance,* Edward Elgar, Reino Unido, pp. 296- 319.

[13] Trebilcock, M. J. y Iacobucci, E. M. (2010), "Designing Competition Law Institutions: Values, Structure, and Mandate", Loyola University of Chicago Law Journal 41, n°455, p. 459.

[14] La Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia, que evaluó la normativa de competencia y propuso modificaciones que luego se plasmaron en la reforma legal al DL 211 del año 2016, sostuvo al respecto que: *"[…] las operaciones notificadas y aprobadas por la FNE en la primera etapa, no debieran ser objeto de recurso por parte alguna ante el TDLC. En el marco del esquema expuesto, la participación de terceros con interés legítimo en la operación, debería manifestarse en la entrega de antecedentes a la FNE durante el período de análisis de la operación"*. Informe de la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia, 2012, pp. 26 y 27. En el mismo sentido, exposición del entonces Ministro de Economía, Fomento y Turismo Luis Felipe Céspedes ante la Comisión de Economía de la H. Cámara de Diputados, contenido en el Informe de la Comisión de Economía de fecha 24 de septiembre del año 2015. En particular: *"[e]n todo caso, terceros distintos de los agentes económicos que sean parte en la operación no podrán efectuar notificaciones, ni llevar a cabo acciones estratégicas que tengan por objeto paralizar una operación de concentración, sin perjuicio de su derecho de aportar antecedentes a la investigación que lleve a cabo la FNE"*.

2. El sistema de control de operaciones de concentración: su estructura y procedimiento

2.1. El sistema y su estructura funcional

Notificación obligatoria

A partir de la reforma legal del año 2016, el sistema de control de operaciones de concentración en Chile se encuentra recogido en el Título IV del DL 211, en sus artículos 46 y siguientes. En dicho apartado se regulan tanto los requisitos que deben verificarse para que una operación de concentración sea notificable, como el procedimiento que debe llevarse a cabo ante la FNE para realizar dicha notificación.

Para que una operación dé lugar a una obligación de notificación a la FNE, se deben cumplir dos requisitos copulativos. Primero, el hecho, acto o convención, o conjunto de ellos, debe **calificar jurídicamente** como una operación concentración. Es decir, un hecho, acto o convención debe tener por efecto que dos o más agentes económicos previamente independientes, y pertenecientes a grupos empresariales distintos, cesen en su independencia en cualquier ámbito de sus actividades, mediante alguna de las configuraciones legales —o vías— señaladas en la norma: una fusión, una adquisición de influencia decisiva, una asociación para conformar un agente económico independiente (o *joint venture*) o la adquisición de control sobre un paquete de activos.

Dicha calificación no tiene un enfoque formalista, siendo irrelevante la forma jurídica que adopte la operación, o el instrumento en que conste. A este respecto, es ilustrativo recordar la antigua versión de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontal de la FNE del año 2012.

En dicha guía se mencionaba que la calificación jurídica se fundamenta en conceptos económicos, específicamente, en el cambio de incentivos que se produce cuando dos entidades económicas que actuaban de forma independiente, mediante algún fenómeno jurídico, contractual o fáctico, alinean sus incentivos para maximizar de manera conjunta sus beneficios[15].

[15] FNE (2012), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", pie de página 2.

Puede sostenerse que dicha noción permanece vigente, toda vez que es tal cambio en los incentivos económicos, que tiene un sustrato jurídico en alguna vía de hecho o contractual, lo que la norma busca capturar bajo la noción de cese de independencia. A pesar de las modificaciones subsecuentes a la ley, dicha aproximación está vigente, y es consistente con la que tienen agencias como la *Competition and Markets Authority* del Reino Unido ("**CMA**")[16] en la materia.

Segundo, se requiere que la operación de concentración tenga **efectos en Chile**[17]. Es decir, debe existir un nexo geográfico entre la operación y Chile; y ésta debe tener algún impacto en los mercados y la competencia en el país. El elemento más evidente que grafica la existencia de un nexo geográfico, que dota de jurisdicción a la FNE para revisar la operación, es que los agentes económicos que proyectan concentrarse hayan alcanzado un cierto volumen de negocios en Chile, medidos en ventas[18].

La normativa establece dos umbrales de ventas copulativos para que la operación quede capturada por el régimen obligatorio de operaciones de concentración. Un umbral conjunto, configurado por la suma de las ventas en Chile de los agentes económicos que proyectan concentrarse hayan alcanzado durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación; y un umbral individual, consistente en que al menos dos de los agentes económicos que proyectan concentrarse lo hayan alcanzado, por separado, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación[19].

La ley establece que los umbrales de ventas que gatillan la obligatoriedad de la notificación deben ser fijados mediante resolución dictada por el Fiscal Nacional Económico. Los umbrales actuales en Chile, vigentes desde el 9 agosto de 2019, están fijados en 2.500.000 y 450.000 Unidades de Fomento, en su dimensión conjunta e individual, respectivamente[20].

[16] El concepto de cese de independencia se inspira en la noción 'cease to be distinct' que utiliza la normativa del Reino Unido para definir una operación de concentración. Véase CMA, "Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure", Sección 4.3: *"A merger must meet all three of the following criteria to constitute a relevant merger situation for the purposes of the Act: (a) first, either: (i) two or more enterprises (broadly speaking, business activities of any kind) must **cease to be distinct**; or (ii) there must be arrangements in progress or in contemplation which, if carried into effect, will lead to enterprises **ceasing to be distinct** […]".*

[17] Artículo 48 inciso 1° del DL 211 y FNE (2017), "Guía de Competencia", pp. 4-5 y sección 111.

[18] FNE (2017), "Guía de Competencia", párrafo 111.

[19] Regulados en los artículos 47 y 48 del DL 211.

[20] Fueron fijados por la Resolución Exenta N°157 de 25 de marzo de 2019 de la Fiscalía Nacional Económica, que adecúa y fija los umbrales de las letras a) y b) del artículo 48 del Título IV del DL 211.

Resulta interesante que, al comienzo del régimen, la FNE estableció umbrales de ventas de una entidad bastante inferior a la que rige en la actualidad[21]. Dichos umbrales fueron rápidamente elevados[22] tras un informe elaborado por la División de Fusiones de la FNE, el cual identificó la necesidad de aumentar los cánones en consideración a la experiencia recabada en el período de funcionamiento del sistema de operaciones de concentración y los cambios de las condiciones económicas del país, especialmente en términos de crecimiento económico[23-24].

En específico, dicho informe reflejó que durante las etapas iniciales del nuevo régimen se notificó un número excesivo de operaciones de concentración, y que muchas de ellas carecían de efectos negativos para la competencia. En definitiva, el límite establecido para capturar fusiones que formalmente ameritaban revisión de la autoridad fue demasiado bajo y terminó capturando muchas operaciones que no requerían de revisión preventiva. De hecho, la principal justificación para alzar los umbrales fue que todas las operaciones evaluadas, que habían planteado riesgos para la competencia, habrían quedado igualmente capturadas por unos umbrales más elevados que los inicialmente fijados[25]. Además, como un elemento adicional para incrementar la elevación de los umbrales de notificación, el informe valoró el hecho que el régimen chileno fuese híbrido, contando con la posibilidad de someter a evaluación operaciones que no superen los umbrales hasta un año después de perfeccionarse[26].

Los umbrales de notificación establecidos en base a volumen de ventas nacionales son un mecanismo objetivo, cuantificable y administrable. Se trata de un elemento presente en las cuentas de contabilidad que las empresas tienen disponibles para su actividad comercial, y en general, no se requieren cálculos o elaboración de análisis adicionales para su determinación[27]. Su utilización

[21] Mediante Resolución Exenta Nº667 de 24 de noviembre de 2016 se fijó el umbral de ventas conjunto en 1.800.000 Unidades de Fomento y el umbral de ventas individual en 290.000 Unidades de Fomento.

[22] FNE, Resolución Exenta Nº157 de 25 de marzo de 2019, que Adecúa y Fija los Umbrales de las Letras A y B del Decreto Ley N°211 de 1973, que Fija Normas Para la Defensa de la Libre Competencia, disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/03/Resoluci%C3%B3n-exenta-157.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

[23] FNE, Resolución Exenta Nº157 de 25 de marzo de 2019, que Adecúa y Fija los Umbrales de las Letras A y B del Decreto Ley N°211 de 1973, que Fija Normas Para la Defensa de la Libre Competencia, disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/03/Resoluci%C3%B3n-exenta-157.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

[24] FNE, "Informe de Ajuste de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/03/Informe-de-ajuste-de-umbrales.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

[25] Ibid, párrafo 7.

[26] Ibid., párrafo 13.

[27] FNE (2019), "Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile", párrafos 7 y ss. En el mismo sentido, FNE, Informe de Archivo "Denuncia sobre adquisición de activos de Unilever Chile Limitada y Unilever Chile SCC Limitada por parte de Empresas Carozzi S.A. Rol FNE F241-2020" ("***Bresler/Carozzi***"), párrafo 29.

permite tanto a las partes que se concentran como a la agencia distinguir con relativa facilidad aquellas operaciones que deben ser analizadas preventivamente de aquellas respecto de las cuales no existe dicha obligatoriedad (y que pudieran ser voluntariamente notificadas o simplemente no informadas a la FNE por su menor impacto en el mercado). Con todo, dichos umbrales requieren ciertas reglas de distribución geográfica de ventas, de modo de evitar captar volúmenes de negocio globales que no digan relación con el tamaño de las partes en el país[28].

Si bien desde una perspectiva de política pública existen otras opciones de umbrales de notificación, medidos en participaciones de mercado (como ocurre en España o Reino Unido), monto de la operación, valor de los activos u otros umbrales subjetivos (que se utilizan en otras jurisdicciones como México o Perú[29]) ellos no están exentos de ciertas dificultades para su *enforcement*, toda vez que dependen de un análisis sustantivo para su aplicación —como la definición de un mercado relevante a partir de la cual calcular cuotas de mercado—. Lo anterior explica que muchos países miembros de la OCDE hayan transitado desde criterios sustantivos (como la participación de mercado) a criterios formales u objetivos (como el volumen de negocios) para efectos de establecer los criterios de notificación obligatoria de sus operaciones, en búsqueda de filtros más objetivos[30].

Sin embargo, la jurisdicción de la FNE respecto de operaciones que no tienen efectos en Chile merece cierta atención. Puede ocurrir que los agentes económicos involucrados en la operación generen ventas en Chile porque son empresas extranjeras que tienen actividades en Chile, y alcancen o superen los respectivos umbrales de ventas (que objetivamente gatillan la obligatoriedad de la notificación) pero que la operación respectiva no afecte la competencia de ningún mercado en Chile —porque no impacta ningún mercado local, activos o consumidores chilenos sino solo mercados extranjeros—.

Efectivamente, la obligatoriedad de la notificación de una operación a la FNE no sólo se genera cuando los agentes económicos involucrados en la operación igualen o superen los umbrales de

[28] FNE (2019), "Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile", párrafos 22 y ss.

[29] En el caso de México, además de las ventas los umbrales de notificación se basan en el valor de la operación atribuido a los activos o compañías radicadas en México o el valor de las ventas o activos en México, mientras que en Perú los umbrales recogen un valor de activos, junto con un valor de ventas en Perú.

[30] OCDE (2014), Informe OCDE, p. 89. Sin embargo, muchas jurisdicciones como España, Reino Unido o Portugal todavía mantienen umbrales basados en participaciones de mercado. Ello les ha permitido a estas jurisdicciones capturar determinadas transacciones relevantes, como *Facebook/Whatsapp* (Asunto M.7217 – *Facebook/Whatsapp*) *o Apple/Shazam* (Asunto M.8788 – *Apple/Shazam*), que por la industria y el carácter incipiente de los operadores adquiridos no cumplían con los umbrales de notificación basados en ventas o valor de activos. Esto permitió que estas operaciones fueran reenviadas y evaluadas por la Comisión Europea. Véase Delgado Ruiz-Gallardón, I. (2019), "Umbrales de notificación: análisis comparativo entre España y la Unión Europea y los retos de la era digital", *Anuario de la competencia, Fundación ICO*, Nº1, 2019, pp. 205-232, disponible en: https://anuariocompetencia.fundacionico.es/files/2019/2019.pdf (último acceso el 7 de septiembre de 2024).

ventas en Chile, sino que la operación debe producir efectos en Chile. El DL 211 es claro en señalar que deberán notificarse a la FNE, en forma previa a su perfeccionamiento, las operaciones de concentración que produzcan efectos en Chile y que cumplan copulativamente con los umbrales de ventas individuales y conjuntos establecidos en la resolución dictada por la FNE al efecto[31].

En la generalidad de los casos, las operaciones de concentración de aquellas entidades que registran ventas en Chile concentrarán e impactarán uno o más mercados locales. Pero hay situaciones muy particulares, en que a pesar de que la operación se celebre entre agentes económicos con actividades económicas en Chile, la transacción derechamente no impacta ningún mercado local, activos o consumidores en Chile y, por ende, carece de efectos en el país[32].

Respecto de este tipo de operaciones –las denominadas transacciones *foreign-to-foreign*– ¿puede sostenerse entonces que no existe nexo geográfico de la operación, y cuestionarse la competencia geográfica de la FNE para evaluar dicha operación, a pesar de alcanzarse los umbrales de ventas?

Desde una perspectiva de política pública, los regímenes de control de operaciones de concentración apuntan a capturar transacciones que podrían impactar negativamente mercados y consumidores locales. No tendría sentido abarcar operaciones sin efectos a nivel doméstico; capturar dichas operaciones solo generaría un sistema de control de fusiones demasiado omnicomprensivo —lo que precisamente la FNE pretendió acotar al elevar el nivel de los umbrales de ventas el año 2019— y desviaría recursos a analizar transacciones que no dicen relación con la defensa de la libre competencia en los mercados.

Por otra parte, el DL 211 estableció parámetros objetivos y cuantificables para determinar la obligatoriedad de una notificación a la FNE —la existencia de un determinado volumen de ventas en Chile— toda vez que no resulta posible dejar al arbitrio de las partes que se concentran la determinación de si su operación genera o no efectos en Chile y de si impacta activos, mercados y la competencia local. Ello más bien obedece a un análisis sustantivo y menos cuantificable como lo es la existencia o no de ventas en Chile.

Si bien al alcanzarse o superarse los umbrales de ventas respectivos, las operaciones foreign-to-foreign en general se notifican a la FNE —toda vez que son los umbrales de ventas el elemento

[31] Articulo 48 DL 211, inciso 1°.

[32] Como podría ser la adquisición de un activo en el extranjero entre dos agentes económicos con ventas en Chile, o la celebración de un *joint venture* entre agentes económicos que operan en Chile para desarrollar un proyecto con efectos exclusivos fuera de Chile.

objetivo que gatilla la jurisdicción de la agencia para su revisión, aunque pueden acceder a exenciones de aportar información[33]— es interesante que, en los inicios del régimen, la FNE ha analizado y aprobado operaciones que le han sido notificadas, pero declarando que:

> La Operación no produce efectos en Chile […] no concurre en la especie ninguna circunstancia que permita constatar la existencia de un vínculo geográfico con el país […] la Operación sólo conlleva el cambio en la naturaleza del control de un agente económico que no realiza actividades económicas en Chile, ni directa ni indirectamente, por lo que esta División recomienda la aprobación de la operación notificada, de manera pura y simple[34].

Como un mecanismo para capturar ex ante operaciones que no tienen efectos en Chile y que podrían no ser notificables a la FNE, en el año 2021 se incorporó la posibilidad de dar una declaración de mera certeza en el marco de la etapa de pre-notificación que pueden gatillar las partes que se concentran ante la FNE, en forma previa a una eventual notificación. En el marco de dicho procedimiento, y sobre la base de la información que se le acompañe a la FNE al efecto, resulta posible para las partes obtener un pronunciamiento escrito de la FNE sobre la obligatoriedad de la notificación de una operación a la FNE[35]. Es bajo dicho procedimiento que la FNE podría en teoría concluir que una operación, a pesar de alcanzarse los umbrales de ventas, no tiene efectos en Chile y que, por ende, no cumple con los requisitos establecidos en la ley para que su notificación sea obligatoria.

La formalización de la etapa de pre-notificación, y su regulación mediante un instructivo contemplando la posibilidad de dar una declaración de mera certeza, constituyó en su momento un esfuerzo de la FNE por brindar mayor certeza jurídica a las partes para agilizar los procedimientos y evitar los costos de transacción de notificar operaciones inocuas para el mercado chileno. Es

[33] Ver FNE, "ICN Merger Notification and Procedures Template", Merger Working Group, 25 de febrero de 2021, disponible en: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2021/09/MWGTemplate2021Chile.pdf (último acceso 2 de septiembre de 2024).

[34] FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control conjunto de CIT por parte de Bolloré Africa Logistics y APM Terminals, Rol FNE F167-2018, párrafos 4 y 6. Este criterio contrasta con el de otras autoridades que carecen de un criterio de nexo local. Por ejemplo, a nivel de la Unión Europea (y en muchas de las jurisdicciones europeas) se revisan operaciones que carecen de nexo alguno con mercados europeos (por ejemplo, Asunto M. 11210 – *Acciona Concesiones / Cobra / Endeavour / JV,* en el que se analizó la ceación de un *joint venture* con control conjunto para desarrollar un proyecto energético en Australia).

[35] En el marco de dicho procedimiento voluntario, previo a una eventual notificación, las partes que se concentran pueden consultar a la FNE si una transacción puede o no ser calificada jurídicamente como una operación de concentración y solicitar a la FNE que emita un pronunciamiento escrito, sobre la base de la operación descrita y a los documentos que al efecto se acompañen. FNE, "Instructivo de Prenotificaciones", Sección 25.

equivalente al mecanismo utilizado en muchas jurisdicciones comparadas, como la mayor parte de países de la Unión Europea, donde puede consultarse al equipo instructor en la fase de pre-notificación si una transacción califica como concentración y/o si se cumplen los umbrales de notificación previstos en las respectivas normativas de control de concentraciones. Asimismo, en ciertos regímenes nacionales, como el español, existen mecanismos formales de consulta previa, que permiten, además, obtener un pronunciamiento formal del órgano resolutor de la autoridad de competencia con efectos *erga omnes*[36].

Notificación voluntaria e investigación *ex post*

Finalmente, de no alcanzarse o superarse los umbrales de ventas, la ley contempla dos vías para que la FNE pueda evaluar el impacto en la competencia de una operación.

Primero, la posibilidad de que las partes que proyectan concentrarse puedan notificar a la FNE una transacción en forma voluntaria —siempre que califique jurídicamente como operación de concentración y la operación esté aún pendiente de perfeccionarse—. Segundo, la posibilidad de que la FNE pueda investigar una operación ya materializada que no le haya sido notificada voluntariamente, hasta un año desde su perfeccionamiento[37].

En definitiva, de una forma general, un sistema híbrido como el que existe en Chile busca generar un sistema administrable que permita captar aquellas operaciones que se celebren entre las empresas de mayor entidad —las que tienen mayores ventas— y que presuntivamente podrían generar mayores riesgos para la competencia. Pero evidentemente ello no siempre es así. Existen concentraciones entre empresas de mayores ventas que pueden resultar inocuas para la competencia, como también existen adquisiciones de empresas pequeñas o de competidores nacientes, cuya disciplina competitiva puede ser relevante, o fusiones entre empresas pequeñas, pero en mercados muy concentrados, que puede generar efectos negativos en la competencia.

Por ello, ante el establecimiento de umbrales de notificación medidos en ventas en Chile, que son relativamente altos para el tamaño de las empresas y negocios en el país, un sistema híbrido busca —mediante la notificación voluntaria— que las partes que se concentran puedan efectuar una autoevaluación de su transacción para determinar si es necesario buscar certeza ante la autoridad de

[36] El artículo 55.2 de la Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia, dispone que *"con carácter previo a la presentación de la notificación podrá formularse consulta a la Comisión Nacional de la Competencia sobre: a) si una determinada operación es una concentración de las previstas en el artículo 7, b) si una determinada concentración supera los umbrales mínimos de notificación obligatoria previstos en el artículo 8".*

[37] Artículo 48 incisos 8° y 9° del DL 211.

que su operación no generará riesgos. El deber de realizar una autoevaluación se refuerza al darle facultades a la FNE para analizar de oficio y eventualmente disputar concentraciones que puedan tener problemas de competencia, a pesar de que sus ventas en Chile se encuentren por debajo de los umbrales y no pese respecto de dichas operaciones una obligación de notificar[38].

El principio detrás es que una operación de concentración proyectada puede reducir sustancialmente la competencia o si ya fue materializada, podrá constituir un acto que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, independiente de si supera o no los umbrales de notificación, que solo responden a un objetivo de filtrar aquellas transacciones que deben ser puestas en conocimiento de la autoridad, pero no necesariamente representan los riesgos de una operación para la competencia.

Sin embargo, en esto la norma es oscura y la auto evaluación que hagan las partes no está sujeta a criterios claros, toda vez que la ley no contempla en qué escenarios resultaría pertinente notificar voluntariamente una operación a la FNE. En otros términos, no existe un criterio legal que ilustre qué operaciones, cuyas partes no alcanzan o superan los umbrales de ventas en Chile, pueden celebrarse sin notificación a la autoridad y sin riesgo de que luego de un año de perfeccionada, la FNE podría investigarlas.

La técnica legislativa de dejar el criterio de notificación voluntaria a la auto evaluación de las partes que pretenden fusionarse se observa adecuada, ya que difícilmente podría la ley contemplar un catálogo cerrado de situaciones en las cuales sería conveniente notificar voluntariamente, sin el riesgo de dejar fuera algún escenario por falta de previsibilidad[39]. En este caso, la ley contempla el principio que debiera gatillar la necesidad de buscar certeza a las partes —que una operación pueda resultar apta para reducir sustancialmente la competencia o cuando existen dudas de si existe el deber de notificar la operación[40]— pero no se optó por establecer una regla específica.

Durante estos años del régimen, los particulares han recurrentemente notificado operaciones en forma voluntaria a la FNE cuando su operación genera dudas de si podría implicar una reducción

[38] OCDE, Informe OCDE, p. 80

[39] Este régimen coexiste junto a medidas de mitigación impuestas con anterioridad a la introducción del sistema de control preventivo, que imponían la obligación de notificar toda adquisición en el mercado supermercadista. Luego de un proceso no contencioso ante el TDLC y la CS, en que los sujetos pasivos de las medidas buscaban alzarlas, dichas medidas persisten y ciertos actores deben notificar todas sus operaciones de concentración a la FNE independiente de los umbrales de ventas. Recurso de reclamación presentado por la FNE ante la CS en "Consulta de SMU S.A. y CorpGroup Holding Inversiones Ltda. sobre el alzamiento, modificación y/o revocación de las condiciones tercera y sexta impuestas por la Resolución N°43, causa Rol NC N°501-2021", párrafos 80-83.

[40] Criterios en artículos 54, 57 y 3 bis letra a), DL 211.

sustancial de la competencia. Puede citarse como un caso emblemático *Clínicas de Iquique*[41], una concentración entre los dos únicos prestadores de servicios de salud privada en Iquique, que fue notificada voluntariamente, y luego prohibida por la FNE por considerar que resultaba apta para reducir sustancialmente la competencia. Sin embargo, la mayoría de ellas han sido notificadas en forma voluntaria y luego aprobadas en forma pura y simple.

Puede sostenerse que, durante estos años, la FNE ha hecho un uso razonable de la facultad de investigar ex post operaciones materializadas —con una ratio de una a dos operaciones anuales investigadas— las que han sido iniciadas ya sea de oficio o por denuncias de terceros[42]. Tanto en la elección de las operaciones materializadas a ser investigadas, como en la acción de competencia en que han culminado la investigación, la FNE ha dado luces de cuándo es probable que ejerza su facultad y una operación no notificada ni obligatoria ni voluntariamente pueda quedar expuesta a una investigación.

En *Bresler/Carozzi*, la FNE investigó la adquisición por parte de Carozzi del negocio de helados de Unilever, que operaba las marcas Bresler y Melevi. En dicha investigación, la FNE evaluó no solo que hubiera eventualmente existido una conducta de *gun jumping* —por no haber notificado una operación debiendo hacerlo por alcanzarse los respectivos umbrales de ventas—, sino que también analizó los efectos de dicha operación en el mercado —toda vez que la investigación duró casi tres años, lo que brindó una perspectiva temporal relevante para analizar sus efectos—.

En dichos caso, la FNE señaló que, si bien no existió *gun jumping* (porque las partes se encontraban bajo los umbrales de ventas, aunque por escaso margen), y la operación no generó efectos anticompetitivos, resulta atingente y eficiente notificar en forma voluntaria la operación a la FNE cuando existe un 'escenario limítrofe' en cuanto al cumplimiento de los umbrales de notificación, y cuando una o ambas partes que proyectan concentrarse detentan una posición relevante en los respectivos mercados en los que operan (como tenían las partes de dicha operación, en el mercado de helados).

En dicho casos, es decir, cuando las partes están por escaso margen debajo del respectivo umbral de ventas (que podría obedecer a un error contable o alguna imprecisión en el cálculo del umbral) y/o detentan una posición relevante en el mercado respectivo, la FNE considera apropiado efectuar una notificación voluntaria de la operación, de modo de evitar *"[…] un eventual*

[41] FNE, Adquisición de control de Clínica Iquique S.A., por parte de Redinterclínica S.A. Rol F178-2019 ("***Clínicas de Iquique***"). Con todo, las partes notificaron la operación disputando que se tratase de una fusión a monopolio.

[42] Sin embargo, durante el año 2024, la FNE ha incrementado el número de investigaciones iniciadas por dicho motivo.

escrutinio ex post de la operación de concentración a la luz del artículo 48 inciso noveno del DL 211, y la incertidumbre y los costos de transacción que, ciertamente, ello conlleva tanto para las propias Partes, como también para esta Fiscalía" [43].

Adicionalmente, la FNE ha señalado como criterio de análisis de cuando notificar en forma voluntaria una operación a la FNE el hecho de que la transacción pueda afectar medidas de mitigación vigentes. Ello no solo se circunscribe a aquellos casos en que una o ambas partes hayan sido parte de un procedimiento previo de control de concentraciones, y hayan ofrecido medidas conductuales aún vigentes, sino respecto de cualquier medida de mitigación que una o ambas partes haya sido objeto en otras instancias (i.e. aquellos remedios impuestos por el TDLC en asuntos contenciosos o no contenciosos)[44]".

2.2. La normativa y principales lineamientos del régimen

El Título IV del DL 211 regula las etapas, fases y plazos en que el impacto de una operación de concentración en la competencia será evaluado por la FNE; las facultades de la agencia en el marco del procedimiento; los deberes y derechos que las partes notificantes pueden invocar durante el proceso; y el rol de los terceros interesados en la operación.

La normativa también establece —en el artículo 3° bis del DL 211— diversas infracciones de carácter procedimental. Según señaló la OCDE, el sistema chileno carecía previamente de mecanismos adecuados para sancionar infracciones relacionadas con operaciones de concentración, lo que exigía su reforma para dotar de efectividad y eficacia al sistema[45]. Así, entre otros aspectos, se introdujo como infracción la omisión del deber de notificación, perfeccionar una operación notificada antes de recibir la autorización de la Fiscalía o que hubiese sido prohibida, o notificar entregando

[43] Ibid., párrafo 52.

[44] FNE, "Instructivo de Prenotificaciones", Anexo I, sección 16.

[45] OCDE (2014), Informe OCDE, sección 6, pp. 102-103.

información falsa[46]. A dichas infracciones le son aplicables sanciones equivalentes a las contempladas para otras conductas anticompetitivas[47].

Adicionalmente, el Decreto N°41 de 2021 del Ministerio de Economía, que aprueba el Reglamento sobre la notificación de una operación de concentración ("**Reglamento**"), establece detalladamente qué antecedentes son necesarios para notificar una operación a la FNE[48]; quienes deben notificar y acompañar su información (las 'entidades que toman parte en la operación' incluyendo no solo quienes suscriben el acto o contrato sino la entidad objeto y sus grupos empresariales).

El Reglamento establece dos principales mecanismos para notificar, el residual u ordinario, y el simplificado, que exige menor cantidad de documentos y procede respecto de operaciones que presuntivamente son de menor entidad e impacto. Una variante del mecanismo simplificado fue introducido el año 2021, en que se dictó una nueva versión del Reglamento con la finalidad de alivianar los requisitos para notificar e implementando un mecanismo especial de notificación simplificada para operaciones en que las partes no traslapan sus actividades en el mercado, con sustancialmente menores requisitos de información.

Además de lo establecido en el DL 211 y en el Reglamento, la FNE ha buscado dar lineamientos acerca de la interpretación y aplicación de estas normas mediante distintas guías e instrumentos de *soft law*. Tal y como indican la mayoría de dichos documentos, el propósito que se busca es dar mayor transparencia y certeza jurídica a quienes busquen notificar una operación de concentración, y acotar los espacios de discrecionalidad que la norma confiere a la FNE.

A la fecha, los lineamientos de la FNE en materia de operaciones de concentración son los siguientes:

[46] Artículo 3° bis del DL 211, *"Podrán también aplicarse las medidas del artículo 26, así como aquellas medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que resulten necesarias, a quienes: a) Infrinjan el deber de notificación que establece el artículo 48. B) Contravengan el deber de no perfeccionar una operación de concentración notificada a la Fiscalía Nacional Económica y que se encuentre suspendida de acuerdo con lo establecido en el artículo 49. C) Incumplan las medidas con que se haya aprobado una operación de concentración, al tenor de lo dispuesto en los artículos 31 bis, 54 o 57, según sea el caso. D) Perfeccionen una operación de concentración en contra de lo dispuesto en la resolución o sentencia que haya prohibido dicha operación, de conformidad a lo establecido en los artículos 31 bis o 57, según corresponda. E) Notifiquen una operación de concentración, de conformidad al Título IV, entregando información falsa".*

[47] Contempladas en el artículo 26, DL 211.

[48] Para aquellas notificaciones realizadas después del día 2 de noviembre de 2021. El Reglamento previamente vigente estaba establecido en el Decreto Supremo N°33 de 2017 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo. Entre las razones para su modificación, los vistos del Reglamento nuevo señalan: *"Que, mediante consulta pública iniciada el 25 de marzo de 2019, la Fiscalía Nacional Económica detectó aspectos que pueden ser mejorados de dicho reglamento, recogiendo la opinión y apreciaciones fundamentadas de actuales y potenciales notificantes, abogados, economistas, asesores y la ciudadanía en general […] Que, en base a dicha consulta pública, se identificaron como principales problemas del actual reglamento, el excesivo volumen de información requerida para notificar una operación de concentración ante la Fiscalía Nacional Económica, la falta de una diferencia sustancial entre el mecanismo de notificación ordinario y el simplificado, y la necesidad de simplificar el lenguaje para otorgar mayor claridad a las partes notificantes".*

(i) una Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de 2021[49] ("**Guía de Operaciones de Concentración Horizontales**") —que reemplazó la versión anterior de 2012— que da a conocer el marco analítico con que la FNE evalúa, en una dimensión horizontal, si una operación de concentración cuenta con aptitud para reducir sustancialmente la competencia;
(ii) una Guía de Interpretación de Umbrales[50], que busca orientar la forma en que deben calcularse las ventas de los agentes económicos que proyectan concentrarse;
(iii) una Guía de Competencia[51], que persigue orientar a las partes notificantes respecto a cuándo puede calificarse que existe una operación de concentración;
(iv) una Guía de Remedios[52], que tiene por objeto orientar a las partes notificantes respecto a la evaluación que la FNE realiza sobre las medidas de mitigación que estas ofrezcan, y los principios generales aplicables a tales medidas que podría considerar en sus decisiones; y
(v) un Instructivo sobre Pre-Notificaciones de Operaciones de Concentración ("**Instructivo de Prenotificaciones**")[53] y su Anexo con preguntas y respuestas[54], que buscan otorgar claridad sobre la forma en que se desarrolla dicha instancia voluntaria previa a la notificación, otorgando directrices a las partes acerca de qué pueden obtener en ella, y la forma en que a FNE administrará dicha etapa y dará respuesta a las consultas de las Partes.

Tal y como se efectúa a nivel comparado, estas guías e instructivos han permitido a la FNE desarrollar criterios más claros en cuanto a su interpretación y aplicación de la normativa relativa al control de fusiones, contribuyendo a dotar de seguridad jurídica y previsibilidad al sistema.

[49] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf.

[50] FNE (2017), "Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/08/Guia_Umbrales-08.2019.pdf.

[51] FNE (2017), "Guía de Competencia", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia.pdf.

[52] FNE (2017), "Guía de Remedios", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-remedios-.pdf.

[53] FNE (2021) "Instructivo sobre Pre-Notificaciones de Operaciones de Concentración", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/05/20210416.-Instructivo-Pre-Notificacion-rev-CI-30.04.pdf.

[54] FNE (2023) "Anexo I al Instructivo sobre pre-notificaciones de operaciones de concentración", disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2023/08/Anexo-instructivo-pre-notificaciones.-Preguntas-frecuentes-16-08-2023.pdf

Dicha claridad en las reglas aplicables apunta a mitigar eventuales desincentivos a la inversión que pudieran surgir de la propia existencia de un régimen de control de operaciones de concentración[55].

Adicionalmente, los criterios plasmados en otras guías de la FNE dictadas con ocasión de materias diversas al control de fusiones resultan plenamente aplicables. Por ejemplo, la Guía de Asociaciones Gremiales y Libre Competencia de 2011 contiene lineamientos relevantes y útiles para delimitar los bordes de los contactos entre competidores en el tiempo intermedio entre la evaluación de una operación de concentración, su notificación y hasta la decisión de la FNE[56].

Con todo, las guías de la FNE no abarcan la totalidad de las materias de relevancia que generalmente son objeto de evaluación en una concentración. Por ejemplo, a nivel de análisis sustantivo, no existe una guía que ilustre los criterios bajo los cuales la FNE analiza operaciones de concentración no-horizontales o de conglomerado. Ante la falta de dichos lineamientos, en aquellos casos en que la FNE deba evaluar dichas operaciones, en la práctica es común que la agencia recurra a guías, *soft law* o jurisprudencia comparada de referencia (principalmente anglosajona y europea), para asistirse en la aplicación de criterios interpretativos y estándares en el análisis prospectivo de riesgos.

Resulta interesante que en sistemas de control de operaciones más recientes en Latinoamérica —como Chile, Perú y Ecuador, entre otros— se observa como una práctica generalizada el 'suplir' criterios de análisis en base a lineamientos (principalmente guías y jurisprudencia) consistentemente aplicados en aquellas jurisdicciones de competencia que les han servido de referencia e inspiración para sus regímenes domésticos[57].

La pregunta que surge es ¿cómo aplicar una normativa de competencia concisa, careciendo de décadas de desarrollo jurisprudencial que delimiten sus bordes y den sentido e interpretación a dichas normas?

[55] La FNE ha señalado que *"[…] si bien el Procedimiento Especial del Título IV está diseñado sobre la base de la intervención del Estado a través de la FNE en ciertas operaciones respecto de las cuales suspende en el tiempo su perfeccionamiento, mientras se encuentre pendiente resolución firme de autorización, también busca que esta intervención estatal no tenga un impacto innecesario en el desarrollo de actividades económicas lícitas en nuestro país, lo que se logra entregando seguridad jurídica a los usuarios sobre los plazos involucrados para el eficiente desenvolvimiento de los negocios y resguardando el ejercicio de los derechos fundamentales de los distintos agentes económicos que quedan sujetos al procedimiento"*. FNE, Resolución de 28 de mayo de 2021 que rechaza recurso de reposición administrativo, Rol F255-2021, considerando 31°. Esta resolución que rechaza el recurso de reposición deducido por la Organización de Consumidores y Usuarios de Chile, Asociación de Consumidores (ODECU) en contra de la Resolución del Fiscal Nacional Económico de 31 de marzo de 2021, por la cual se aprobó en forma pura y simple la adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros, disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/05/inic_F255_2020.pdf.

[56] FNE (2011), "Guía Asociaciones Gremiales y Libre Competencia", Material de Promoción Nº2, disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/guia_-asociaciones_-gremiales.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

[57] Levin, F. (2023), "Merger Control in Chile: Echoes from the EU", en: *Journal of European Competition Law & Practice* 14, Nº1, Oxford University Press, disponible en: https://doi.org/10.1093/jeclap/lpad002 (último acceso 3 de septiembre de 2024).

El recurrir a criterios comparados ha sido la opción de política pública de diversas jurisdicciones en Latinoamérica, ya que les da la suficiente flexibilidad de llenar aquellos vacíos que usualmente deja la brevedad de las normas de competencia, importando estándares tradicionalmente aceptados y aplicados a nivel comparado. No puede negarse que dicha opción puede adolecer de cierta falta de legitimidad —toda vez que permite seleccionar a discreción y efectuar una suerte de selección discrecional (tipo '*cherry picking*') de criterios y estándares sin un proceso democrático de creación legal o de interpretación judicial—.

Sin embargo, dicha deficiencia se ha visto (de alguna forma) mitigada mediante la incorporación paulatina de los criterios internacionales en instrumentos de *soft law* locales, como guías e instructivos, los que en su mayoría son sometidos a un proceso de consulta pública por las agencias. Ello permite oír e incorporar las visiones y comentarios de todos los interesados y especialmente, en el caso del sistema de control de fusiones, de los principales usuarios del régimen[58].

Dicho proceso ha permitido incorporar estándares extranjeros convirtiéndolos en lineamientos locales que, aunque no son vinculantes, ha permitido la difusión global de políticas de competencia extranjeras, en un proceso de aprendizaje local de mejores prácticas comparadas que ha terminado asentando criterios de competencia foráneos a nivel doméstico[59]. Es usual que tribunales especializados como el TDLC no solo citen directamente jurisprudencia y guías comparadas, sino que incorporen en sus decisiones y sentencias los estándares de análisis de los instrumentos de *soft law* de la FNE[60].

2.3. El procedimiento de control de operaciones de concentración

El procedimiento de control de operaciones de concentración se divide en dos etapas o fases en que la FNE puede evaluar el impacto de una operación en la competencia (ya sea en Fase I o Fase II). También se contempla (a nivel de *soft law* en el Instructivo de Prenotificaciones) la posibilidad de contactar a la FNE antes de notificar.

[58] En Chile, la mayoría de las guías dictadas por la FNE han sido sometidas a consulta pública, no solo en materia de operaciones de concentración, sino de multas en libre competencia o de programas de cumplimiento, entre otras. Lo mismo ocurre en otras jurisdicciones como Perú ("Lineamientos para la calificación y análisis de las operaciones de concentración") o México ("Guía para la notificación de concentraciones").

[59] Dobbin, F., Simmons, B. y Garret, G. (2007), "The Global Diffusion of Public Policies: Social Construction, Coercion, Competition, or Learning?", en: Annual Review of Sociology 33, pp. 449–472.

[60] Por ejemplo, en la Resolución N°81/2024, el TDLC cita la Guía de Operaciones de Concentración Hozontales de la FNE a efectos de analizar la estructura de mercado de Isapres. De hecho, la Resolución establece que *"la FNE puede emitir por su propia iniciativa guías o lineamientos en diversas materias en conformidad a la ley, como también instructivos a los que habrá de sujetarse (artículo 39, letra s), D.L. N°211), las que, no siendo vinculantes para el análisis del Tribunal, otorgan predictibilidad al ejercicio de sus atribuciones de investigación y persecución de conductas"* (considerando 126°). Asimismo, en la Sentencia 166/2018, el TDLC se basa en la Guía de Operaciones de Concentración de 2012 y la Guía de Remedios.

Prenotificación

La fase de prenotificación es una etapa voluntaria, informal, colaborativa y confidencial, cuyo objetivo es que las partes notificantes puedan acudir a la FNE a resolver las cuestiones o dudas específicas, tanto sustantivas como procedimentales, referidas a una eventual notificación[61]. Su existencia no está contemplada en el DL 211, y el Instructivo de Prenotificación viene a formalizar una práctica desarrollada desde el inicio del régimen, con el propósito de facilitar el acto de notificar a la FNE, pero estableciendo plazos de respuesta para la FNE.

Una vez recibida la consulta, la FNE agendará una reunión, videoconferencia o llamado con las partes consultantes, dentro de un plazo máximo de cinco días hábiles administrativos, para discutir las consultas formuladas en la solicitud, el que podría ser extendido según el caso y complejidad de la consulta que se plantea[62]. En el marco de esta etapa, la FNE también puede evaluar ciertas dudas específicas contenidas en el formulario de notificación, y para ello también se sujeta a los plazos establecidos en dicho instructivo.

Asimismo, en el marco de esta instancia se le puede solicitar a la FNE emitir una declaración de mera certeza, respecto a la calificación jurídica de operación de concentración. En Chile, esta declaración permite a las partes obtener la certeza, bajo confidencialidad, respecto de la obligación de notificar una operación a la agencia que puede revestir dudas, mientras le permite a la FNE no destinar recursos a investigar transacciones que, una vez en el marco del procedimiento, se concluye que no califican jurídicamente como operación de concentración y que no eran notificables a la FNE[63].

Este régimen contrasta con el de otras jurisdicciones, como la Comisión Europea —y la mayoría de las jurisdicciones nacionales en Europa—, donde la fase de prenotificación no está sujeta a plazos y tiene por objetivo fundamental permitir a la autoridad de competencia realizar un primer análisis de la operación y requerir información para completar el formulario de notificación sin sujeción a plazos

[61] FNE, "Instructivo de Prenotificaciones", p. 1.

[62] Si a la consulta se acompaña un borrador de notificación, el plazo de extiende a entre cinco a diez días hábiles administrativos. Este plazo puede ser ampliado a un máximo de 15 días hábiles de ser necesario para un adecuado análisis de la consulta realizada. Si las partes notificantes no presentaran información solicitada por la FNE para resolver su consulta, o si no realizasen gestión alguna durante un plazo de 30 días hábiles administrativos, se considerará abandonada la prenotificación. Véase FNE, "Instructivo de Prenotificaciones", pp. 5 y 6.

[63] Ver, por ejemplo: FNE, resolución de 28 de agosto de 2020 en Rol FNE F242-2020, que declara que *"la transacción proyectada no constituiría una operación de concentración en los términos preceptuados en el artículo 47, letra b) del DL 211"*; resolución de 15 de enero de 2021, en la que indica que *"no siendo clara la calificación jurídica de la Operación, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 50 inciso final del DL 211, es preciso tener la Notificación por no presentada"*. De forma posterior a la dictación del Instructivo de Prenotificaciones en 2021, la resolución que se pronuncia respecto a si una transacción puede ser o no calificada jurídicamente como una operación de concentración conforme al artículo 47 del DL 211 es, al igual que la totalidad del procedimiento de prenotificación, confidencial.

máximos legales[64]. Asimismo, permite a la agencia posicionarse y prepararse más adecuadamente, organizando y distribuyendo recursos en función de la intensidad esperada de trabajo. Ello ha hecho que en estas jurisdicciones la prenotificación se haya convertido, de alguna forma, en una etapa imprescindible o paso previo a la notificación de la operación, permitiendo, a su vez, reducir los plazos de autorización en aquellos casos resueltos de forma pura y simple en primera fase.

La Notificación

Si una operación de concentración cumple con los requisitos establecidos en el Título IV del DL 211, las partes deberán notificarla a la FNE de forma previa a su perfeccionamiento. Para ello, las partes deben hacer llegar a la FNE el formulario de notificación, así como *"los antecedentes que permitan evaluar, preliminarmente, los eventuales riesgos que la operación notificada pudiere significar para la libre competencia"*[65].

Específicamente respecto al mecanismo de notificación, la ley y el Reglamento contemplan la posibilidad de que las partes notificantes se acojan al mecanismo de notificación simplificada. Ello procede en ciertos escenarios en que generalmente puede considerarse, *a priori,* que una concentración generaría menores riesgos para la competencia[66].

Sin embargo, y aun cuando proceda utilizar un mecanismo simplificado, la FNE siempre puede solicitar, dentro del plazo de Fase I, que la notificación se efectúe bajo el formulario ordinario, cuando ello resulte necesario para una investigación adecuada de los posibles riesgos para la competencia derivados de la operación de concentración. El Reglamento señala que ello podría ocurrir en ciertos casos, como cuando resulte difícil definir mercados relevantes, no sea posible determinar adecuadamente las cuotas de mercado de los agentes económicos que toman parte en la operación, o uno de ellos sea un competidor potencial o un titular de derechos de propiedad intelectual o industrial importantes, o bien, los mercados involucrados exhiban altas barreras a la entrada, un alto grado de concentración, o la operación conlleve riesgos de coordinación.

[64] Comisión Europea (2004), "Best Practices on the EC merger control proceedings", disponible en: https://tinyurl.com/ECMergerBestPractices (último acceso 2 de septiembre de 2024).

[65] Artículo 3 del Reglamento de Notificación. En la misma norma se enumera la información mínima que debe presentarse.

[66] Artículo 4 del Reglamento de Notificación. Comprende principalmente las siguientes causales: (i) que no exista superposición horizontal o vertical entre las partes; (ii) que la operación se refiera exclusivamente a la adquisición del control individual sobre un agente económico en el cual el adquirente ya tenía control conjunto; (iii) ciertos casos en que las participaciones de los agentes económicos que sí tengan superposición en los mercados relevantes sean particularmente bajas (por debajo de 20% en el mismo mercado o por debajo del 30% en mercados verticalmente relacionados); (iv) ciertos casos en que se superen dichos umbrales pero la cuota de mercado combinada de todas las entidades que toman parte en la operación en un mismo mercado relevante sea inferior al 50% y el incremento (o delta) del índice Herfindahl – Hirschman resultante de la operación de concentración en un mismo mercado relevante sea inferior a 150.

En definitiva, es tan amplio el espectro de escenarios que el Reglamento plantea —y cuya calificación solo podría efectuarse por la FNE en el transcurso de la investigación en Fase I— que el uso del mecanismo simplificado es esencialmente reversible por la FNE. Ello puede explicarse al menos en parte, en la existencia de operaciones notificadas bajo el mecanismo simplificado, que han conllevado riesgos para la competencia, representando dificultades para la agencia de efectuar investigaciones más profundas con menor información de las partes. Con todo, si bien la amplitud de criterios podría generar cierta incertidumbre en las partes notificantes, en la práctica la FNE ha utilizado la reversibilidad del mecanismo en ocasiones muy excepcionales.

Al preparar su notificación las partes siempre pueden solicitar a la FNE, en forma previa o al momento de notificar, ser eximidos de acompañar información que no sea necesaria, relevante o atingente al análisis de la operación, o que no se encuentre razonablemente disponible para ellas, ya sea total o parcialmente. Esta posibilidad de eximirse de información es ampliamente utilizada por los usuarios del régimen, y es lo que permite acotar la amplitud del Reglamento a la operación y contexto de las partes en específico. Sin embargo, esta solicitud es generalmente efectuada en forma conjunta con la notificación, por lo que la discusión sobre qué información es o no relevante para el análisis y cual está a disposición de las partes se genera una vez iniciado el procedimiento de notificación, dentro de los limitados plazos de decisión y con las rigideces propias del sistema, por lo que, salvo información muy evidente, puede resultar difícil para la FNE dilucidar que información va a requerir en su análisis sustantivo y cual no será relevante.

Muy probablemente, cuando el sistema adquiera mayor madurez, (y tal como se efectúa en otras jurisdicciones de referencia como la Comisión Europea) se vaya tendiendo a discutir sobre la relevancia de la información a ser acompañada y su disponibilidad en la instancia de prenotificación, que ofrece mayor flexibilidad y plazos para determinar la información que realmente se requiere por la FNE y se dispone por las partes para analizar la operación.

Asimismo, si bien el Reglamento de Notificación establece como regla general que la información aportada por las partes debe constar en idioma castellano salvo que se cuente con autorización específica de la FNE para aportarla en idioma distinto, también se establece la posibilidad de aportar en idioma inglés, sin necesidad de autorización de la FNE, la información relativa a los contratos y documentos relativos a la operación y sus efectos en Chile, incluyendo actas de la junta de accionistas y del directorio, así como informes o presentaciones internas o externas, preparadas o encargadas para evaluar la operación, planes de negocios, programas comerciales, estudios o informes

sobre el mercado relevante, las condiciones de competencia o los competidores o los poderes de representación de los representantes de la empresa, entre otros[67].

También se contempla, desde el año 2021, un mecanismo de notificación simplificada —denominado simplificado 'sin traslapes'—, en aquellos casos en que no exista superposición horizontal ni vertical entre las actividades de las partes[68]. En dicho escenario es sustancialmente menor la cantidad de información que se requiere acompañar, toda vez que por regla general, dichas transacciones no debieran generar un impacto relevante en los mercados. Como es evidente, para la procedencia de dicho mecanismo se requiere que acompañen antecedentes que justifiquen su procedencia[69]. Aquellas operaciones que no se encuentren en estos supuestos, deberán acogerse al mecanismo residual de notificación ordinaria.

Una vez notificada la operación de concentración, se abre para la FNE un período de evaluación de que efectivamente se hayan entregado todos los antecedentes que deben acompañarse junto a la notificación. La FNE tendrá un plazo de diez días hábiles para determinar si la notificación está o no completa. Si la FNE decide la incompletitud de la notificación, comunicará a las partes notificantes cuál es la información faltante para que, dentro del plazo de diez días, estas puedan subsanar los errores u omisiones.

La ley no contempla recursos frente a la decisión de la FNE de declarar incompleta la notificación (decisión que abre un período de hasta diez días para subsanar la notificación y otro término equivalente para que la FNE pueda volver a evaluar los nuevos antecedentes). De no subsanar los errores en tiempo y forma, se considerará la notificación como no presentada[70]. Si los errores u omisiones detectadas son subsanadas dentro de plazo, se considerará como una nueva notificación[71].

[67] El artículo 8 del Reglamento de Notificación establece que la información que se acompañe a la FNE *"deberá presentarse en idioma castellano, salvo que se cuente con una autorización especial del Fiscal Nacional Económico o bien que se trate de la información requerida en el artículo 3º numeral 1 letra f), numeral 4 letra g) y numeral 8, artículo 6º numeral 1 letra e) y numeral 8, y en el artículo 7º numeral 1 y numeral 4, todos del presente reglamento, la que podrá ser presentada en idioma inglés sin necesidad de dicha autorización previa. Sin perjuicio de lo anterior, el Fiscal Nacional Económico podrá siempre requerir a las partes notificantes adjuntar documentos en su idioma original, debiendo acompañarse la respectiva traducción simple".*

[68] Artículo 4 n°1 del Reglamento de Notificación.

[69] Artículo 7 del Reglamento de Notificación.

[70] Artículo 50, párrafo 4º, del DL 211.

[71] Ibid.

El período de completitud plantea desafíos tanto para las partes que notifican como para la FNE, toda vez que el Reglamento está planteado en términos tan amplios que no resulta difícil que una notificación pueda tener algún documento faltante o que se considere incompleto, con el consecuente retraso en el inicio de los plazos de investigación de la FNE. Por otra parte, para la FNE, de no preceder una instancia de prenotificación, la notificación será usualmente la primera información que se tenga sobre una operación. Ante las naturales asimetrías de información con las partes, y los exiguos plazos de decisión en Fase I, el rol inicial de la agencia se centrará esencialmente en verificar el cumplimiento cabal del listado de información contemplado en el Reglamento, y acoger exenciones de acompañar información en forma muy acotada.

La Investigación

La FNE declarará el inicio de la investigación solo una vez que esté completa la notificación. Mediante una resolución, la FNE ordenará el inicio de la investigación, y con ello se da inicio a la Fase I de investigación, y el plazo de decisión (o el 'reloj') comienza a correr en contra de la agencia. Esta fase tiene una duración de 30 días hábiles, sin perjuicio de que puede ser suspendida de mutuo acuerdo entre las partes y la FNE por hasta 30 días adicionales. Asimismo, la FNE puede suspender el plazo de investigación por hasta 10 días hábiles cada vez que las partes notificantes ofrezcan medidas de mitigación.

Transcurrido el plazo de la Fase I, la evaluación de los efectos de la operación en la competencia que efectúa la FNE podrá culminar en tres posibles decisiones: (i) aprobar la operación de forma pura y simple, en caso que llegue a la convicción que esta no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia; (ii) aprobar la operación sujeta a remedios o medidas de mitigación, si es que llegare a la convicción de que, sujetándose la operación a tales medidas, no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia; o (iii) extender la investigación a Fase II cuando estime que la operación notificada, de perfeccionarse en forma pura y simple o sujeta a las medidas ofrecidas por el notificante, en su caso, podría reducir sustancialmente la competencia.

La extensión a Fase II se justifica en una resolución fundada que contiene los elementos de hecho, jurídicos y económicos de por qué la operación, de perfeccionarse, podría reducir sustancialmente la competencia, y porqué es necesario efectuar una investigación en profundidad de los efectos que la operación genera en los mercados involucrados, y recabar mayores antecedentes para confirmar o descartar dichos eventuales riesgos para la competencia, a la luz de los contrapesos que esgriman las partes.

En caso de que no se adopte alguna de estas decisiones en plazo, se entenderá que se ha aprobado la operación de que se trata, toda vez que la ley establece la sanción de silencio positivo[72]. Sin embargo, hasta la fecha, no existe ninguna decisión en que la FNE no se haya pronunciado dentro de plazo y haya aplicado silencio positivo[73].

La Fase II de investigación tiene una duración de hasta 90 días hábiles, sin perjuicio de que puede ser suspendida de mutuo acuerdo entre las partes y la FNE por hasta 60 días adicionales. La FNE podrá suspender dicho plazo por hasta 15 días cada vez que las partes notificantes ofrezcan medidas de mitigación. Esta fase se caracteriza, generalmente, por una delimitación más específica de la teoría de riesgos de la FNE, un mayor ejercicio de facultades de investigación y de evaluación cualitativa de los antecedentes que la sustentan y una profundización del análisis económico y desarrollo de elementos cuantitativos. Los terceros también usualmente son más activos en su participación y aporte de antecedentes en esta fase. Asimismo, generalmente se genera un diálogo y negociación entre las partes y la FNE sobre las medidas de mitigación que las primeras ofrezcan para mitigar los riesgos identificados.

En definitiva, una investigación bajo el control preventivo de operaciones de concentración opera y debe operar bajo una lógica colaborativa y dialogante entre las partes y la FNE. Ello obedece a que dichas investigaciones se originan en un acto voluntario de dos o más partes que proyectan concentrarse, que deben colaborar con la agencia como fuentes primarias de la información en que ésta basará la evaluación del impacto de la operación en la competencia.

Es interesante que el TDLC ha dado luces respecto de la debida colaboración que la FNE debe mantener respecto de las partes notificantes bajo el nuevo régimen. En *Ideal/Nutrabien* se indicó que la FNE debe adoptar una actitud de diálogo y cooperación con las partes notificantes durante el procedimiento que ella administra, y que dicho deber se manifiesta especialmente en la negociación de medidas de mitigación y la orientación y retroalimentación que la FNE debe entregar a las partes a fin de identificar aquellas medidas que más se condigan con los riesgos identificados[74].

[72] Artículo 54, párrafo segundo, del DL 211.

[73] Ello se condice con el hecho de que, bajo una perspectiva de derecho administrativo, las decisiones que emite la FNE en el marco del control de operaciones de concentración son actos administrativos que deben estar motivados y regirse por los principios delineados en la Ley N°19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la administración del Estado, artículos 4° y ss.

[74] TDLC, Sentencia N°166/2018 en causa Rol RRE N°1-2018, caratulada "Recurso de Revisión Especial de Ideal S.A. y otro en contra de la Resolución de la FNE de 10 de mayo de 2018" ("***Ideal/Nutrabien***"), considerandos 138 a 140. En el mismo sentido, Mensaje Historia de la Ley No. 20.945, Mensaje, p. 11.

Todo ello se condice con los derechos que tienen las partes notificantes en el procedimiento, reconocidos en la ley, como el de ser informados sobre el curso de la investigación y de los riesgos de la operación con anterioridad a cualquier decisión que adopte la FNE a dicho respecto, a ser oídos, a manifestar su opinión tanto respecto de la operación notificada, como de antecedentes aportados por terceros, de la investigación y de la información de la investigación y del análisis de la operación que le sea suministrada, y de sugerirle a la FNE diligencias de investigación[75].

La Fase II puede culminar en tres posibles decisiones: (i) la aprobación de la operación en forma pura y simple; (ii) la aprobación de la operación a condición de que se dé cumplimiento a medidas de mitigación si es que llegare a la convicción de que, sujetándose a tales medidas, la operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, o; (iii) la prohibición de la operación, por concluir que esta cuenta con aptitud para reducir sustancialmente la competencia.

Claramente la investigación adopta un tenor distinto cuando, bajo el análisis técnico de la FNE, ésta concluye que la transacción es apta para reducir sustancialmente la competencia, por lo que no existe otro remedio posible que la prohibición de la operación y emite una decisión en dicho sentido, a pesar de las medidas de mitigación ofrecidas por las partes. En dicho caso, lo relevante es, según el TDLC:

> Que en caso que la FNE estime que las medidas de mitigación no son adecuadas y proporcionales para reducir los riesgos de la operación, debería dejar constancia de ello en el expediente expresando sus objeciones con anterioridad a la resolución final […][76].

En dichos casos, las partes tienen a su disposición la posibilidad de ejercer una acción contenciosa, ya que contra la decisión de prohibición de la FNE, solo las partes notificantes pueden promover un recurso de revisión especial ante el TDLC, dentro del plazo de 10 días hábiles desde que la resolución de prohibición sea notificada. Siendo la última gestión del procedimiento administrativo la resolución de prohibición de la operación, con la interposición del recurso se gatilla un asunto contencioso ante el TDLC, existiendo una contienda entre las partes y la agencia sobre el resultado del análisis de la operación.

A su vez, en contra de la sentencia del TDLC que sujeta la aprobación de la operación a medidas distintas de aquellas propuestas por las partes por última vez a la FNE, procede el recurso de reclamación, el que es conocido por la Corte Suprema —y que a la fecha no ha sido ejercido—. En la práctica, mediante el recurso de queja la Corte Suprema también ha analizado sustantivamente

[75] Artículo 53, DL 211.

[76] Ibid.

una operación de concentración y revertido una sentencia del TDLC prohibiendo la operación sometida a su conocimiento[77].

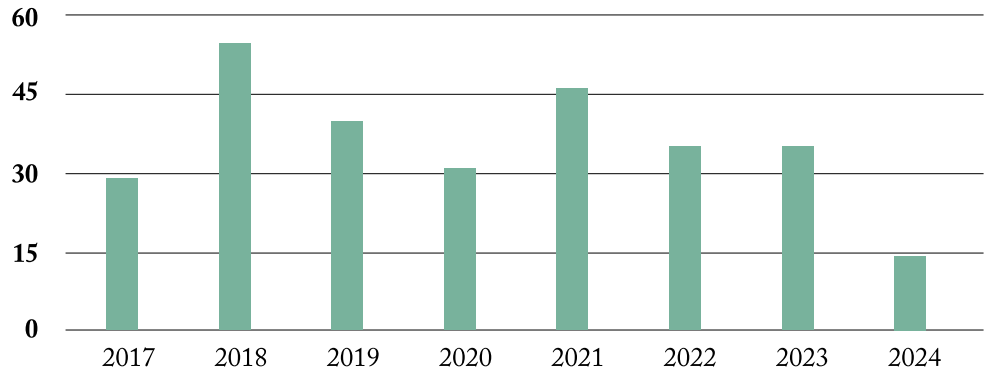
La ley no contempla recurso especial alguno respecto de las operaciones de concentración que sean aprobadas ya sea en forma pura y simple o condicionadas al cumplimiento de medidas de mitigación[78].

3. El sistema en cifras

Desde el mes de junio de 2017, fecha en que comenzó a operar el sistema de control de operaciones de concentración en Chile, hasta el 30 de junio 2024, un total de 285 operaciones de concentración fueron notificadas a la FNE. Ello implica un promedio de casi 41 operaciones notificadas por año.

De la información disponible puede observarse una disminución en el número de operaciones notificadas en los años 2019 y 2020, atribuible al ajuste al alza en los montos de los umbrales de notificación realizado en 2019[79] y al efecto de la pandemia del COVID-19. Sin perjuicio de ello, existe un nuevo aumento en las operaciones hacia el año 2021, y una nueva disminución en los años 2022, 2023 y primera mitad del año 2024.

Gráfico 1. Número de operaciones notificadas a la Fiscalía Nacional Económica (junio 2017 a junio 2024)



Fuente: Elaboración propia en base a información pública disponible en la página de la Fiscalía Nacional Económica, disponible en https://www.fne.gob.cl/fusiones/estadisticas/.

[77] Corte Suprema, causa Rol N°91.429-2022.

[78] Estas cuestiones se abordan en mayor detalle en el capítulo 3, sección (iv), con respecto a los bordes de la revisión judicial en materia de concentraciones.

[79] Resolución Exenta N°157 de 25 de marzo de 2019 de la Fiscalía Nacional Económica, que Adecúa y fija los umbrales de las letras a) y b) del artículo 48 del Título IV del Decreto Ley N°211 de 1927, que Fija Normas para la Defensa de la Libre Competencia. Los umbrales en cuestión, que fueron aumentados a UF 2.500.000 y UF 450.000, respectivamente, entraron en vigencia el día 9 agosto de 2019.

De estas 285 operaciones, la FNE ha prohibido solo cuatro[80], de las cuales dos fueron recurridas mediante el recurso de revisión especial[81]. Una de dichas decisiones de prohibición fue revertida por el TDLC, en voto de mayoría, siendo finalmente aprobada sujeta a las medidas de mitigación que las partes habían ofrecido ante la FNE[82]. En la otra decisión, el TDLC confirmó la prohibición de la FNE[83], pero fue sometida al conocimiento de la Corte Suprema por la vía del ejercicio de un recurso de queja, el que fue acogido, aprobando la fusión sujeta a medidas de mitigación[84].

En cuanto a las decisiones de la Fiscalía, entre los meses de junio de 2017 y junio de 2024 esta se pronunció acerca de 246 operaciones de concentración. De ellas, y como muestra la tabla que se inserta a continuación, 230 fueron aprobadas de forma pura y simple (88,5%), 26 con medidas de mitigación (10%) y cuatro fueron prohibidas (1,5%)[85].

Tabla 1. Decisiones de la Fiscalía Nacional Económica (junio de 2017 a junio de 2024)

Año	Sin medidas	Con medidas	Prohibición	Total
2017	20	7	2	29
2018	52	4	0	56
2019	35	2	1	38
2020	22	2	0	24
2021	33	1	0	34
2022	30	2	1	33
2023	26	6	0	32
2024	12	2	0	14
Total	230	26	4	260

Fuente: Elaboración propia en base a información pública disponible en la página de la Fiscalía Nacional Económica, disponible en https://www.fne.gob.cl/fusiones/estadisticas/.

[80] Estas son: Notificación de Operación de Concentración Ideal S.A. – Nutrabien S.A. (F90-2017); Operación de Concentración entre Banco Santander – Chile y Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada (F101-2017); *Clínicas de Iquique*; Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA (F271-2021).

[81] Artículo 57 inciso final del DL 211.

[82] TDLC, *Ideal/Nutrabien*.

[83] TDLC, Sentencia N°182/2022 en causa Rol RRE N°2-2022, caratulada "Recurso de Revisión Especial de Nexus Chile SpA y otro contra la resolución de la FNE de 3 de febrero de 2022" ("***Nexus/Colmena***").

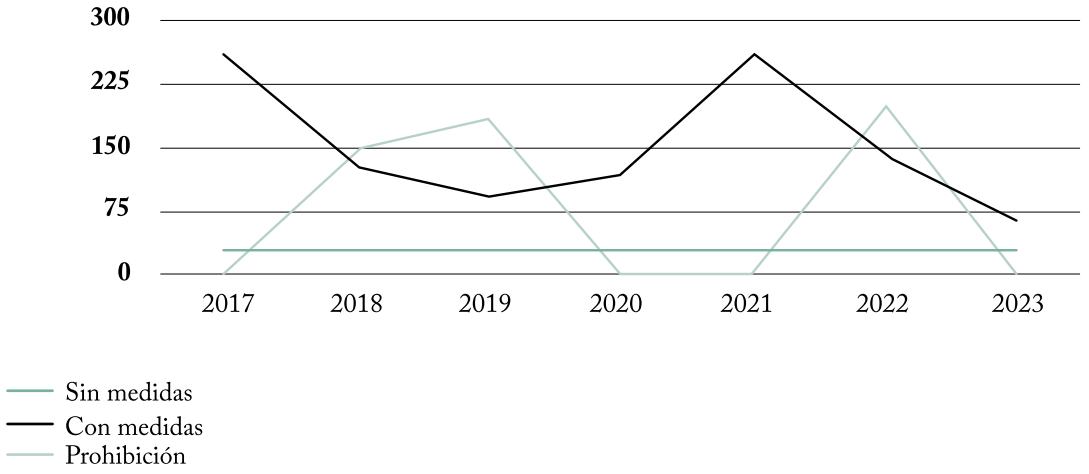
[84] Corte Suprema, sentencia de fecha 27 de marzo de 2023 en causa Rol N°91.429-2022. Sin perjuicio de todo lo señalado, esta fusión finalmente nunca fue perfeccionada.

[85] Para más detalles acerca del tipo de medidas impuestas entre los años 2017 a 2022, ver CeCo UAI (2022), "¿Cuánto tardan las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica en materia de Fusiones?", Investigaciones CeCo, pp. 6 y ss., disponible en: https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2022/07/CeCo-UAI-2022-Cuanto-tardan-las-investigaciones-de-la-FNE-en-Fusiones.pdf(último acceso 16 de agosto de 2024).

En cuanto a la duración de las investigaciones de la FNE en materia de operaciones de concentración, las investigaciones duran un promedio de 27,7 días para operaciones aprobadas pura y simplemente en primera fase, 151 días para aquellas aprobadas sujetas a medidas de mitigación (incluyendo las aprobadas en Fase I y Fase II), y 175 días para aquellas operaciones prohibidas.

En cuanto al tiempo de revisión de operaciones de concentración, en Fase I, descontadas aquellas suspendidas de mutuo acuerdo o por medidas de mitigación, este alcanza un promedio de 23 días hábiles administrativos, en todos los años del sistema. En cuanto a la evolución del plazo de revisión de las concentraciones, este se muestra en el siguiente Gráfico 2:

Gráfico 2. Número de días de investigación y número de casos conocidos por FNE



Fuente: Elaboración propia con datos publicados en www.fne.gob.cl/fusiones/buscador

En cuanto al número de investigaciones de Fase I y Fase II conocidas por la FNE en el periodo de análisis, estas alcanzaron su máximo en el año 2018. El promedio anual de investigaciones por operaciones de concentración notificadas es de 38[86].

En lo que respecta a la complejidad de las investigaciones de la FNE en materia de concentraciones, del total de 285 operaciones notificadas solo 19 de ellas fueron extendidas a Fase II (6,7%) al 30 de junio de 2024[87]. Esto muestra que la amplia mayoría de las operaciones sometidas al conocimiento de la FNE, en

[86] Excluyendo los años 2017 (solo considera desde junio en adelante) y 2024 (solo cuenta hasta el 31 de junio).

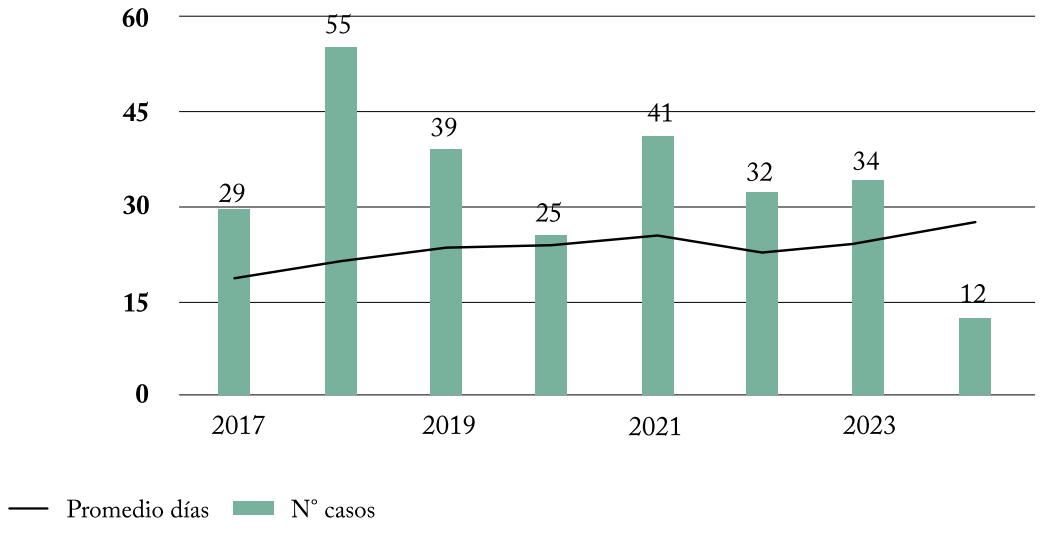
[87] El dato ha sido calculado sobre la base de la información publicada en CeCo Chile (30 de agosto de 2023), "Aprobación de fusiones en Fase 2: ¿Cuál es el fin de extender la investigación?", disponible en: https://centrocompetencia.com/aprobacion-fusiones-fase2-cual-fin-extender-investigacion/ (último acceso: 17 de septiembre de 2024). La estimación se ha actualizado a 30 de junio de 2024 mediante la revisión de las resoluciones dictadas desde ese entonces.

coherencia con las jurisdicciones a nivel mundial, son aprobadas de forma pura y simple durante Fase I, ya sea sin levantar riesgos para la competencia o condicionadas a medidas de mitigación.

Dado que las medidas son ofrecidas por las partes notificantes a la FNE, el rol de las partes juega un rol fundamental en la decisión de extender la investigación a Fase II. Si éstas ofrecen remedios durante Fase I ante el levantamiento de riesgos por parte de la FNE, es posible pueda reducirse el tiempo de tramitación de la operación y simplificar el procedimiento y análisis que se realizaría sobre ella[88]. No obstante, existen múltiples casos en que la FNE ha representado los riesgos que conllevaría la operación en Fase I, extendiendo la investigación a Fase II y luego aprobado la operación en forma pura y simple, descartando todos los riesgos luego de un análisis en mayor profundidad[89].

En relación con su evolución en el tiempo, como se observa en el gráfico siguiente, la FNE se ha mantenido constante en cuanto a la duración de las investigaciones que resultan en una operación aprobada pura y simplemente, oscilando entre 23 y 31 días promedio, por año.

Gráfico 3. Promedio de duración investigaciones según resultado (días)



Fuente: Elaboración propia en base a información pública disponible en la página de la Fiscalía Nacional Económica, disponible en https://www.fne.gob.cl/fusiones/estadisticas/.

[88] Conforme a las estadísticas publicadas por la FNE, la duración de las operaciones aprobadas en Fase I sujetas a medidas de mitigación es sustancialmente inferior a las aprobadas en Fase II (con o sin medidas). Véase: https://www.fne.gob.cl/fusiones/estadisticas/.

[89] Por ejemplo, Informe de aprobación de la adquisición de Cornershop por parte de Uber Technologies, Inc. Rol FNE F217-2019 ("*Uber/Cornershop*") o Adquisición de control en SAAM Ports S.A. y SAAM Logistics S.A. por parte de Hapag-Lloyd AG., Rol FNE F332-2022.

Estos antecedentes nos permiten observar que, si bien el tiempo de evaluación de operaciones de concentración que son aprobadas en forma pura y simple se ha mantenido constante en el tiempo, algo diverso ha ocurrido con las operaciones aprobadas condicionadas al cumplimiento de medidas de mitigación, que parece haberse ido reduciendo desde el año 2017 —con la excepción del año 2021 debido a dos operaciones que fueron aprobadas en Fase II tras prolongadas investigaciones[90]—.

La tendencia también refleja que, salvo las señaladas excepciones, aquellas investigaciones que han culminado en decisiones de prohibición han sido tradicionalmente las más extensas en duración.

La Tabla 2, a continuación, recoge la duración de estos procedimientos, con una duración media superior a los 250 días u 8 meses desde que la FNE instruye el inicio de la investigación.

Tabla 2. Duración de las decisiones de prohibición de la Fiscalía Nacional Económica

Caso	Duración (desde inicio de investigación)	Duración (desde notificación)
Ideal S.A./Nutrabien S.A. (F90-2017)	244	286
Banco Santander - Chile / Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada (F101-2017)	196	266
Clínica Iquique S.A. / Redinterclínica S.A. (Rol F178-2019)	296	311
Nexus Chile SpA / Colmena Salud S.A. (F271-2021)	283	297
Media	254,75	290

Fuente: Elaboración propia en base a información pública disponible en la página de la Fiscalía Nacional Económica, disponible en https://www.fne.gob.cl/

[90] En efecto, si bien se muestra que hubo un fuerte aumento en los tiempos de tramitación de estas en el año 2021, lo cierto es que dicho promedio se vio afectado por dos investigaciones de Fase II que fueron aprobadas tras sucesivas presentaciones de medidas de mitigación. Se trata, en concreto, de los casos *EssilorLuxottica/GrandVision* (Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A., Rol FNE F220-2019, aprobada con fecha 9 de abril de 2021), cuya duración fue de 95 días corridos desde la notificación hasta el inicio de la investigación, y de 420 días corridos desde el inicio de la investigación hasta su aprobación, y *Oxxo/OK Market* (Adquisición de control en OK Market S.A. por parte de Cadena Comercial Andina SpA y Comercial Big John Limitada, Rol FNE F250-2020, aprobada con fecha 26 de noviembre de 2021 ("***Oxxo/OKM***")), cuya duración fue de 41 días desde la notificación hasta el inicio de la investigación, y de 344 días corridos desde el inicio de la investigación hasta su aprobación.

Tercera Parte
Principales interrogantes evaluadas en el sistema de control de operaciones de concentración en Chile

Principales interrogantes evaluadas en el sistema de control de operaciones de concentración en Chile

1. Introducción

Si bien son muchas las interrogantes o dudas que naturalmente se plantean las agencias y los agentes económicos enfrentados a un sistema de control de concentraciones en sus inicios, a continuación se recogen aquellas que han implicado las problemáticas de orden jurídico y/o de política de competencia más relevantes a lo largo de los siete años de vigencia del régimen en Chile.

Por su importancia dentro de todo sistema que aspire a evaluar preventivamente concentraciones, dichas interrogantes también se han representado en distintas jurisdicciones de la región —principalmente Perú, México, Colombia, Argentina y Ecuador— por lo que también se recogen las soluciones y respuestas ideadas por dichos sistemas de competencia, así como sus coincidencias y/o contrastes con el régimen en Chile.

Asimismo, en lo pertinente, se esbozan los criterios que al respecto son aplicados a nivel comparado, tanto a nivel de decisiones de agencias como jurisprudencial, en aquellas jurisdicciones que han servido de referencia a los sistemas de competencia en Latinoamérica —principalmente Europa, Estados Unidos, Reino Unido y España—. Según se muestra, dichos lineamientos son continuamente importados e incorporados dentro de los sistemas locales, siendo un interesante ejemplo de difusión global de políticas de competencia.

2. Interrogantes relativas al análisis sustantivo

2.1. ¿En qué consiste notificar una operación de concentración entregando información falsa?

Introducción

El establecimiento de un sistema preventivo de control de fusiones, sujeto a plazos acotados de revisión y decisión por la agencia de competencia —y bajo la sanción de silencio administrativo

positivo[91]—, naturalmente tiene como contrapartida el deber de que las partes, que activan el procedimiento y notifican una operación, entreguen información correcta, veraz y completa. Esta relación entre celeridad (en la decisión de la agencia) y deberes de información (provista por los interesados) se entiende como un pilar del sistema desde sus orígenes, tanto en Chile[92] como en otras jurisdicciones[93].

Si la agencia debe evaluar el impacto de una operación en la competencia en un período máximo de 30 días (al menos en una primera fase de revisión), es de toda lógica que la rapidez en el análisis y decisión tenga como como contrapartida la entrega por las partes que gatillan el procedimiento, de documentos que estén completos, y que sean veraces. Si bien la FNE cuenta con diversas herramientas de investigación —esencialmente las mismas que tiene para investigar conductas anticompetitivas salvo las específicas para los casos de colusión[94]— son las partes notificantes las fuentes primarias de la información de la operación y del mercado involucrado que servirán de sustento para la investigación de los efectos de la operación (porque se contrastará dicha información con la que se recabe del mercado) y la posterior evaluación y decisión de la FNE.

A la luz de lo anterior, a nivel global las autoridades transversalmente han buscado un *enforcement* de las normas procedimentales que buscan dotar de efectividad al régimen de control de fusiones. En los últimos años, resulta especialmente ilustrativo que se han multiplicado entre las agencias comparadas

[91] En Chile, artículo 54, párrafo 2º, del DL 211. Esto también se replica en otras jurisdicciones, como Perú, Ecuador, la Unión Europea, España, etc. De hecho, en el caso de Ecuador, existe un precedente de una operación que fue autorizada por silencio positivo. Véase SCE, resolución de 27 de julio de 2023 en expediente No. SCE-CRPI-5-2023.

[92] *"Los procedimientos de control deben asegurar que las concentraciones sean analizadas de manera eficaz, efectiva, predecible y oportuna en todas las etapas del proceso de análisis".* OCDE (2014), Informe OCDE, pp. 102 y ss. En este sentido, en la Resolución que rechaza el recurso de reposición deducido por la Organización de Consumidores y Usuarios de Chile, Asociación de Consumidores (ODECU) en contra de la Resolución del Fiscal Nacional Económico de 31 de marzo de 2021, por la cual se aprobó en forma pura y simple la adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros (Rol FNE F255-2020), se indicó que *"[…] el procedimiento instaurado involucra un análisis específico que debe ser eficaz, veloz y predecible, transparente en sus criterios y colaborativo entre las partes notificantes y la FNE. El hecho que la ley contemple la suspensión de la operación notificada mientras pende su revisión y decisión por parte de la Fiscalía es el fundamento, como contrapartida, de la celeridad exigida en el procedimiento y explica el diseño institucional del régimen de recursos del Procedimiento Especial del Título IV analizadas en la presente resolución"*.

[93] Por ejemplo, el sistema peruano de control de operaciones de concentración empresarial, instaurado en 2021 mediante la Ley N°31.112, contempla un sistema de responsabilidades (artículo 21.2), sanciones e infracciones para la entrega de información falsa o adulterada (artículo 31), siendo carga de la parte notificante el aportar la información necesaria y suficiente para el control de la operación en cuestión.

[94] Como el requerir información a particulares u órganos del Estado, o llamar a prestar declaración, entre otras. Artículo 52 del DL 211 describe las facultades de investigación aplicables de forma específica al régimen de control de fusiones.

las sanciones impuestas por entrega de información falsa en el contexto de la evaluación de operaciones de concentración[95].

El estándar en Chile

En Chile, a la fecha la FNE ha deducido dos requerimientos por entregar información falsa en el marco de una notificación[96]. En el año 2024, el TDLC dictó el primer pronunciamiento en la materia, sancionando a un agente económico por dicha conducta[97].

En efecto, el artículo 3° bis del DL 211, señala que podrán aplicarse las sanciones previstas en el artículo 26 del DL 211 a quienes *"notifiquen una operación de concentración, de conformidad al Título IV, entregando información falsa"*.

El principio de colaboración que caracteriza al sistema de control previo, a la luz de la premura que el legislador impone a la FNE en la decisión de las notificaciones que se le presentan, vuelven imprescindible que exista certeza respecto a la veracidad de la información entregada al notificar. Evidencia de ello es la exigencia del Reglamento de acompañar un certificado suscrito por los representantes de las partes notificantes que acredite la veracidad de la información que se presenta[98].

Qué implica entregar información falsa en el marco de una notificación de operación de concentración, ha sido objeto de debate e interpretación por el TDLC.

[95] "A nivel de la Unión Europea, en marzo de 2024, la Comisión Europea envió un pliego de cargos a Kingspan acusándolo de proporcionar información falsa en el contexto de la operación con Trimo. Asimismo, en 2021 y 2017, respectivamente, la Comisión Sancionó a Sigma Aldrich y Facebook con multas significativas por proporcionar información falsa en el contexto de las operaciones que involucraban a Merck y Whatsapp. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia española también está siendo especialmente activa en esta área. En mayo de 2024, sancionó a Rheinmetall AG con 13 millones de euros por aportar información engañosa en su fusión con Expal Systems, y en 2023 incoó un expediente sancionador a MásMóvil por conductas similares en la compra de Ahí+.

[96] FNE, Requerimientos en contra de Cadena Comercial Andina SpA (causa Rol C N°465-2022) y The Walt Disney Company (causa Rol C N°404-2020).

[97] TDLC, Sentencia N°190/2024.

[98] Artículo 3, numeral 10, del Reglamento de Notificación.

Primeramente, es relevante atender a su acepción semántica. La Real Academia de la Lengua Española define "*falsa*" señalando en su segunda acepción que es lo "*incierto y contrario a la verdad*"[99]. Esta falsedad ha sido entendida por la FNE como la ausencia de exactitud en los hechos, y se ha justificado la ocurrencia de este requisito señalando que:

> […] las afirmaciones de la Requerida no se condecían con los hechos, correspondiendo en ambos casos a una declaración falsa, inconsistente con los antecedentes reales y fidedignos que se encontraban a su disposición[100].

El alcance de la voz "falsa" que emplea la ley —y que funda la infracción— ha sido dilucidado por el TDLC, para quien la conducta de entregar información falsa al notificar, que sanciona la ley, se configura al entregar información que es 'contraria a la verdad, errónea, incorrecta o inexacta' [101]. En interpretación del TDLC, es un concepto que incorpora aquella información adulterada o modificada, pero que no necesariamente debe serlo para considerarse información falsa a la luz del estándar legal[102].

En general, la aproximación de la FNE y el TDLC resulta coherente con el manifestado por otras autoridades comparadas que sirven de referente en estos casos, toda vez que contemplan parámetros similares en su normativa[103]. No obstante, en estricto rigor, debe considerarse que los vocablos y conceptos legales difieren. Mientras a nivel local la ley emplea la noción de información 'falsa', en la generalidad de las jurisdicciones a nivel comparado se utiliza un concepto que atiende directamente a información que es 'engañosa' —bajo el vocablo '*misleading information*'— según se explica infra.

<u>El estándar a nivel comparado en relación con Chile</u>

La Comisión Europea en el pasado ha impuesto sanciones significativas a diversas entidades por haber suministrado información incorrecta o engañosa (según se califica formalmente a la luz de la

[99] https://dle.rae.es/falso (último acceso el 2 de septiembre de 2024).

[100] Requerimiento de fecha 27 de diciembre de 2022 contra Cadena Comercial Andina SpA, que dio lugar a la causa TDLC Rol C N°475–2022, párrafo 56 [énfasis añadido].

[101] TDLC, Sentencia N°190/2024, considerando 43° [énfasis añadido].

[102] Ibid., considerandos 80° y 81°.

[103] Artículo 3° bis, letra e), del DL 211, que señala que "*podrán también aplicarse las medidas del artículo 26, así como aquellas medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que resulten necesarias, a quienes: (…) e) Notifiquen una operación de concentración, de conformidad al Título IV, entregando información falsa*". Otras normativas recogen preceptos similares. Por ejemplo, el artículo 14 del Reglamento de Concentraciones de la Unión Europea establece la posibilidad de sancionar a aquellas empresas que "suministren información incorrecta o engañosa" en un documento de la notificación o en respuesta a solicitud de la Comisión Europea. En Perú, el artículo 27.3 de la Ley N°31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial considera infracción muy grave "*suministrar información incompleta, incorrecta, adulterada, engañosa o falsa*".

legislación de la Unión Europea). En específico, la Comisión Europea ha sostenido que *"información incorrecta o engañosa" es "aquella información que se desvía de lo que es verdadero, correcto y completo"* [104].

Según la práctica decisional de larga data de la Comisión, la información incorrecta o engañosa consiste en información que es inexacta[105] en el sentido de que no refleja la realidad. Por ejemplo, la Comisión identificó como incorrecta la respuesta de una parte que "[…] *no le dio a la Comisión una imagen verdadera con respecto a los aspectos específicos de las condiciones de competencia en los [mercados involucrados]"* [106].

Resulta ilustrativo el caso *Merck/Sigma-Aldrich*, en que la Comisión Europea proporcionó un extenso razonamiento en consistencia con jurisprudencia de los Tribunales de la Unión Europea para justificar que la información proporcionada durante el procedimiento de notificación no le permitió realizar una evaluación completa de los efectos anticompetitivos de la misma. En particular, durante el proceso de discusión de un remedio de desinversión, se informó a la Comisión de un proyecto de innovación que estaba estrechamente vinculado a la actividad cedida. Dicho proyecto, no había sido informado previamente a la Comisión, ni voluntariamente ni en respuesta a las solicitudes específicas de información efectuadas por la agencia.

A la luz de ello, la Comisión encontró indicios de que el suministro de información incorrecta o engañosa por parte de Sigma-Adrich tenía por objeto evitar incluir dicho proyecto en el negocio a ser desinvertido. La Comisión concluyó que las empresas deben comportarse como operadores diligentes y proporcionar un análisis completo de los hechos, incluyendo toda la información disponible[107].

Aunque la Comisión reconoce que no se ha definido jurisprudencialmente "información engañosa" en el contexto de los procedimientos de control de concentraciones, la práctica decisional de la Comisión —y otros usos de los términos información "incorrecta" y "engañosa" en la normativa de la Unión Europea— sugerirían que la información engañosa es aquella que es incorrecta y/o tan incompleta como para sugerir razonablemente a la Comisión que una situación es otra de lo que es en realidad[108].

[104] Véanse, por ejemplo, Comisión Europea, Casos M.8228—*Facebook / Whatsapp (Art. 14(1) proc.), párrafo 78 y M.8181 – Merck / Sigma-Aldrich (Art. 14(1) proc.)*, párraf 192 y ss.

[105] Comisión Europea, Asunto M. 1610 – *Deutsche Post/Trans-O-Flex (Art.14 proc.),* párrafo 120.

[106] Comisión Europea, Asunto M. 3255 – *Tetra Laval/Sidel*, párrafo 94 (traducción libre). Ver también párrafo 74.

[107] Comisión Europea, Asunto M. 8181 – *Merck / Sigma-Aldrich (Art. 14(1) proc.)*, apartado 193.

[108] Ibid., apartado 194.

En lo que respecta a los efectos de esta conducta, la Comisión Europea ha manifestado que *"[c]uando una declaración es falsa o tan incompleta que la respuesta tomada en su totalidad es probable que engañe a la Comisión sobre los hechos verdaderos, constituye información incorrecta [...]"*[109]. En efecto, la información incorrecta y/o incompleta puede hacer que una declaración sea engañosa, al tener en cuenta las circunstancias y el contexto general del sistema control de fusiones (en particular la necesidad de rapidez y los ajustados plazos a los que está sujeta la autoridad) porque, al revisarla, la Comisión entendería que la situación es otra diferente a la que es en realidad[110]. Ello, considerando que la Comisión debe ser provista con toda la información necesaria para analizar la compatibilidad de la concentración en cuestión[111].

Con todo, hay un elemento de criterio sustantivo en el que se observa cierto contraste entre la posición de las autoridades en Chile y las decisiones de la Comisión Europea. Por una parte, en Europa —si bien la Comisión goza de cierto grado de discreción al respecto— se entiende que los errores deben ser "materiales" en el sentido de que *"puedan tener un impacto significativo en [la evaluación de la Comisión] de si la concentración en cuestión es compatible"* [112].

Por otro lado, en Chile, la norma no exige que la entrega de información sea decisoria litis o que, de alguna forma, incida en el análisis sustantivo de la evaluación de la FNE sobre el impacto de la operación en la competencia, o que sea determinante en la decisión de la FNE de autorizar o no la operación. En efecto, jurisprudencia reciente del TDLC ha indicado que esta infracción se funda en un deber de comportamiento específico, por lo que la norma imperativa que obliga a acompañar a la notificación los antecedentes que permitan evaluar preliminarmente los eventuales riesgos de una operación se ve infringida, simplemente, al no entregar toda la información[113].

[109] Comisión Europea, Asunto IV/29.895 – *Telos*, apartado 21.

[110] Comisión Europea, Asunto M. 1610 – *Deutsche Post/Trans-O-Flex (Art.14 proc.), apartado 128: "al no proporcionar la información necesaria para la evaluación de [una fusión], el relato proporcionado por el [adquirente] distorsionó los hechos... tal omisión puede resultar en una representación engañosa de los hechos. Si no fuera por estar incompleto y ser engañoso, un relato de la adquisición debería haber contenido la… información" [traducción libre]. Véase también M.2624 – BP/Erdölchemie, apartado 29, "el no mencionar la limitación de las actividades de Asahi... y el hecho de que tiene un acuerdo de cooperación con BP... debe considerarse como al menos engañoso, ya que da la impresión de que Asahi está activo sin restricciones geográficas y completamente independiente de BP".*

[111] *Sentencia del Tribunal General de la Unión Europea de 4 de febrero de 2009, asunto T-145/06, Omya, apartado 28.*

[112] *Ibid., apartado 31; Comisión Europea, Asunto M. 8181 – Merck / Sigma-Aldrich (Art. 14(1) proc.), apartado 195.*

[113] TDLC, Sentencia N°190/2024, considerandos 84° a 93°. A la alegación de que los antecedentes no acompañados a la notificación no resultaban eran relevantes para el análisis de competencia de la FNE, el TDLC sostuvo que *"la infracción se manifiesta en la falta de cumplimiento del deber de acompañar a la notificación los antecedentes que permitan evaluarla preliminarmente. La norma se infringe al incumplir lo que esta ordena y en la oportunidad que exige, lo que en este caso se concreta al notificar una operación habiéndose declarado específicamente que se entregaba toda la información en su poder al momento de presentarla, lo que resultó ser erróneo y, por ende, falso".*

En cuanto a cómo se configura la conducta, debe considerarse que en Chile el Reglamento exige que a la notificación de la operación se acompañen los antecedentes que permitan evaluar, preliminarmente, los eventuales riesgos que la operación notificada pudiere tener en la competencia[114]. Por su parte, el DL 211 exige acompañar a la notificación los antecedentes que permitan evaluar preliminarmente los eventuales riesgos de una operación[115].

El TDLC interpreta que la norma que sanciona la entrega de información falsa se ve infringida "[…] *al no realizarse la acción que la norma ordena, esto es, al no entregar toda la información* […][116] *y en la oportunidad que exige*"[117], y que la declaración de veracidad y completitud de la información que los representantes de las partes notificantes suscriben al notificar, es una muestra de ello.

Es decir, es la divergencia entre lo aseverado en dicha declaración y la realidad —incluso si la información se entregó, pero en forma tardía, después de notificar la operación habiéndose declarado específicamente que se entregaba toda la información en su poder al momento de presentarla— lo que el TDLC califica que resulta erróneo, y, por ende, cabe dentro de la hipótesis de entrega de información falsa que sanciona la ley[118].

Por otro lado, existe consenso entre la FNE[119] y el TDLC en considerar al artículo 3° bis letra e) del DL 211 como una norma de culpa infraccional. La doctrina ha explicado esto según lo siguiente:

> [a]l ser el legislador, o bien la autoridad pública, según el caso, quien viene en establecer el deber de cuidado debido en el desempeño de las actividades tipificadas, cabe asimilar el principio de culpabilidad del Derecho Administrativo Sancionador al de la noción de culpa infraccional, en la cual basta acreditar la infracción o mera observancia de la norma para dar por establecida la culpa[120].

[114] Artículo 3 inciso primero del Reglamento de Notificación.

[115] Artículo 48 inciso cuarto, DL 211.

[116] TDLC, Sentencia N°190/2024, considerando 84°.

[117] TDLC, Sentencia N°190/2024, considerando 93°.

[118] TDLC, Sentencia N°190/2024, considerando 84°.

[119] Véase: (i) Requerimiento de fecha 9 de septiembre de 2020 contra The Walt Disney Company y otra (causa Rol C N°404–2020); y (ii) Requerimiento de fecha 27 de diciembre de 2022 contra Cadena Comercial Andina SpA (causa Rol C N°475–2022).

[120] Cordero, L. (2015), Lecciones de Derecho Administrativo, Santiago, Editorial La Ley, p. 504 [énfasis añadido].

Dicho criterio fue ratificado por el TDLC en la Sentencia N°190/2024[121-122].

Consecuentemente, notificar una operación de concentración entregando información falsa se entiende que consiste en la presentación de la notificación, y de los antecedentes requeridos por el Reglamento, conteniendo alguno de ellos información que no se condiga con los hechos, y resulte ser contraria a la verdad, incorrecta, errónea o inexacta. Se ha interpretado que la ocurrencia de este hecho dará lugar a culpa infraccional, sin que sea necesario acreditar dolo o daño derivado de ésta, y estará sujeta a las sanciones previstas en el artículo 26 del DL 211.

A nivel regional, los precedentes que se han podido identificar resultan limitados para ilustrar los señalados criterios. Por una parte, en Perú se sancionó a una empresa por proporcionar información inexacta bajo la antigua normativa de control de concentraciones en el sector eléctrico. Sin embargo, la multa fue posteriormente anulada por la Comisión de Libre Competencia de Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual ("**INDECOPI**")[123].

Por su parte, en México, la Comisión Federal de Competencia Económica ("**COFECE**") ha sancionado a las partes de una operación por haber presentado información falsa[124]. De acuerdo con la información disponible, COFECE sostuvo que la falsedad de declaraciones de las partes afectó a las funciones de la agencia, impidiéndole evaluar adecuadamente los posibles riesgos de la operación, lo que a su vez comprometió el sistema de protección al proceso de competencia económica y libre concurrencia y obstaculizó el ejercicio de las atribuciones de la COFECE[125].

[121] A la fecha de este documento, está pendiente de resolución un recurso de reclamación presentado ante la Excma. Corte Suprema bajo el Rol N°11.714-2024.

[122] En dicho fallo se señala que *"la infracción que se analiza constituye una protección al cumplimiento de los deberes de reporte o información a través de notificaciones formales comunes en procedimientos de control de fusiones. Por esta razón, no necesariamente se exige una intencionalidad de entorpecimiento o de obstrucción como elemento del tipo infraccional, ya que lo que se resguarda es el acto de notificación como tal, su integridad y autosuficiencia […] tratándose entonces de una obligación de información o reporte con contenido definido tanto legal como reglamentariamente, la entrega de información falsa, entendiendo por ella lo que resulta contraria a la verdad por su contenido erróneo o incorrecto, presume la culpa, ya que se trata de una infracción a un deber de cuidado"*. TDLC, Sentencia N°190/2024, considerandos 43° y 44° [énfasis añadido].

[123] En concreto, bajo la Ley No. 26876 se sancionó con una multa de 100 UIT a Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. por la entrega de información inexacta en el Formulario de Notificación (Resolución No. 011-2002-INDECOPI/CLC). Sin embargo, dicha sanción fue impugnada (vía reconsideración) y dejada sin efecto por la Comisión mediante Resolución No. 002-2004-INDECOPI/CLC, en tanto halló que la información proporcionada -vinculada con la operatividad de proyectos de transmisión eléctrica- no era inexacta.

[124] COFECE, Resolución de 25 de enero de 2024 respecto del incidente tramitado en el Expte. CNT-135-2022-I, Inmobiliaria A46, S.A. de C.V. y Avante 44, S.A. de C.V. A la fecha no se dispone de la versión pública de la resolución emitida. No obstante, la versión estenográfica de la 3ª Sesión Ordinaria del Pleno (disponible en: https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2024/02/vep_20240125_3.pdf [último acceso: 4 de septiembre de 2024]) da cuenta de las discusiones celebradas a efectos de dictar la Resolución.

[125] Se atribuyó una gravedad media en la medida en que la información no suponía alcanzar unas conclusiones distintas a las referidas en la resolución que autorizo la operación y fueron las partes las que pusieron en conocimiento de la autoridad la falsedad cuando la descubrieron.

Por último, a efectos de la delimitación de la gravedad de la infracción, resulta relevante que la Comisión Europea ha reconocido que este tipo de conductas pueden dar lugar a una infracción grave de la normativa, toda vez que la conducta impide a la autoridad de competencia acceder a información necesaria para poder evaluar la operación de concentración en cuestión y puede hacerla llevar a emitir decisiones erróneas por no encontrarse fundadas en información veraz. En este sentido, y en coherencia con lo que se ha señalado en Chile, teniendo en cuenta los limitados plazos a los que se encuentra sujeta, confiar en la fiabilidad de la información facilitada se ha considerado clave para poder adoptar una decisión[126].

Algunas dudas que persisten respecto al estándar en Chile

La interpretación de la infracción de entrega de información falsa por el TDLC en su primera decisión deja algunas interrogantes que son centrales para la operatividad del régimen de operaciones de concentración en Chile. Aún no quedan claros cuales son los bordes del Reglamento, y cuál es la real carga de las partes notificantes al notificar una operación de concentración, y como pueden éstas precaver eventuales infracciones en este ámbito.

Específicamente en cuanto a los documentos cuestionados en el caso *FNE/Disney*[127], esencialmente documentos internos de las partes notificantes exigidos en el Reglamento[128] (i.e. estudios, informes, análisis, encuestas y cualquier documento comparable elaborado en los últimos tres años), el TDLC indicó:

> […] que la referida norma tiene un carácter abierto ya que incluye un término amplio ("y cualquier documento comparable"), lo que permite comprender una serie de documentos que no consistan exactamente en estudios, informes, análisis o encuestas[129].

De la amplitud de la interpretación del Tribunal en cuanto a la noción de 'documento interno' que deben acompañar las partes al notificar una operación, surgen una serie de interrogantes prácticas:

[126] Comisión Europea, Asunto M. 8181 – *Merck / Sigma-Aldrich (Art. 14(1) proc.)*, apartado 475.

[127] TDLC, Sentencia Nº190/2024.

[128] Artículo 3º numeral 4 g) del Reglamento exige acompañar: copia de estudios, informes, análisis, encuestas y cualquier documento comparable elaborado en los últimos tres años que analice el mercado relevante afectado, las condiciones de competencia, los competidores reales o potenciales, las preferencias de los consumidores, la fortaleza de la marca y el potencial crecimiento o expansión a nuevos productos o áreas geográficas, entre otros.

[129] TDLC, Sentencia N°190/2024, considerando 62°.

¿cómo pueden las partes notificantes hacer operativa una regulación planteada en términos abiertos y limitar su exposición legal? ¿deben las partes acompañar, literalmente, *todo* documento que obre en poder? Por consiguiente ¿el Reglamento incluye borradores de estudios o informes, o análisis exploratorios de colaboradores intermedios que no necesariamente representan la voluntad de quienes ejercen cargos de decisión en la empresa? ¿cómo puede la FNE conocer información que se ha omitido de la notificación si no es sólo por la entrega tardía por las mismas partes notificantes en el marco del procedimiento de análisis de la operación?

Dichos cuestionamientos probablemente sean dilucidados mediante la práctica del régimen administrado por la FNE, en particular en el contexto de la etapa de prenotificación o de jurisprudencia futura[130]. Como principio rector, no hay dudas de que es necesario un régimen sancionatorio claro para garantizar la eficacia del sistema, el cual se altera cuando las partes de una operación no proveen a la FNE de la información completa o exacta para efectuar su análisis[131].

Sin embargo, el diseño legislativo que se adoptó en Chile —inspirándose en jurisdicciones comparadas— de establecer el deber de quienes proyectan concentrarse de acompañar un listado de información extensa para notificar una fusión, junto con el *enforcement* de las normas procedimentales del control de fusiones por parte de la agencia, indudablemente plantea desafíos, para ambas veredas del sistema[132].

Para la FNE, el desafío es exigir el cumplimiento de los deberes de información establecidos en el Reglamento, a la luz del principio de proporcionalidad[133] toda vez que la norma —al estar planteada en términos abstractos y amplios precisamente para su aplicación a toda operación concentración entre agentes económicos (aunque con ciertas distinciones según la entidad de las partes y la existencia de superposición en sus operaciones)— es una norma objetiva, pero que por su estructura

[130] A la fecha, el requerimiento de la FNE en contra de Cadena Comercial Andina, SpA, por entrega de información falsa en el marco de la operación *Oxxo/OKM*, se encuentra pendiente de resolución.

[131] OCDE (2014), Informe OCDE, p. 13.

[132] En Perú, el artículo 9 del Decreto Supremo N°039-2021-PCM, Reglamento de la Ley N°31112 identifica los requisitos de la solicitud de autorización previa de operaciones de concentración empresarial, lo que incluye un listado de documentos e información sobre las partes, la operación y de los mercados involucrados, que debe ser proveída con la notificación. Por su parte, en la Unión Europea, dependiendo de si una notificación es ordinaria o simplificada (ciertas categorías de operaciones que pueden acogerse a este régimen según lo dispuesto en la Comunicación de la Comisión sobre la tramitación simplificada de determinadas operaciones de concentración con arreglo al Reglamento (CE) no. 139/2004 del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas), las partes deben proveer una serie de documentación en el mismo sentido que el sistema chileno y peruano, según lo indicado en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución (UE) 2023/914 de la Comisión de 20 de abril de 2023, por el que se aplica el Reglamento (CE) no. 139/2004 del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas y se deroga el Reglamento (CE) no. 802/2004 de la Comisión (para notificaciones ordinarias).

[133] Principio ya consagrado en el procedimiento de control de fusiones, en el marco de la Guía de Remedios, párrafos 13, 15, 17, 38 o 45.

y finalidad puede permitir (aunque acotado) un margen de discrecionalidad en su aplicación, a cada caso concreto.

El desafío de las partes, por otro lado, es tener la debida diligencia de activar el procedimiento surtiendo a la FNE de la información pertinente en forma completa y veraz, tras una profunda evaluación interna de la información disponible. Asimismo, utilizar oportunamente los mecanismos legales para solicitar, antes o al momento de notificar, no acompañar aquello que razonablemente no dispongan, o que consideren no es necesario o atingente para el análisis sustantivo que efectuará la FNE, y de esa forma, acotar la obligatoriedad de la información que debe ser acompañada. Probablemente, con la madurez del sistema, dicha discusión sea plausible anticiparla a una instancia de prenotificación, y no solo en la etapa de completitud de la notificación, que procedimentalmente brinda menor flexibilidad tanto a las partes como a la FNE[134].

2.2. ¿Bajo qué criterios se evalúa si una operación de concentración reduce sustancialmente la competencia?

La importación de un estándar comparado

En aquellos países que han implementado controles de concentraciones, el estándar generalmente aplicado para analizar los efectos de una operación en la competencia y los mercados es, en general, el de reducción sustancial de la competencia[135].

En Chile, la discusión parlamentaria que precedió a la incorporación del régimen de control obligatorio a la normativa de competencia señaló:

> […] la propuesta contempla un estándar sustantivo específico y diferenciado, que tanto la Fiscalía Nacional Económica como el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia deberán aplicar al momento de resolver acerca de la operación. Dicho estándar consiste en la "reducción sustancial de la competencia" y es el que las jurisdicciones más desarrolladas en la materia aplican en la revisión de las operaciones de concentración[136].

[134] El artículo 9 del Reglamento de Notificación contempla la posibilidad de que el Fiscal Nacional Económico exima de la obligación de acompañar determinados antecedentes exigidos por el presente reglamento cuando: 1. No se encuentren razonablemente disponibles, ya sea total o parcialmente; o 2. La información no resulte necesaria, relevante o atingente para el análisis de la operación. El Fiscal Nacional Económico considerará la solicitud en la medida que se expongan fundadamente los motivos y/o circunstancias de la misma y se especifique la información respecto de la cual se solicita la exención.

[135] Como se expondrá más adelante, el estándar en Europa es el de obstaculización efectiva de la competencia efectiva (SIEC, por sus siglas en inglés). No obstante, en la práctica equivale al estándar RSC que se sigue en Chile.

[136] Historia de la Ley Nº20.945, pp. 12, 56, 332.

Los artículos 54 y 57 del DL 211, incorporados por la Ley N°20.945, introdujeron a Chile el estándar de *reducción sustancial de la competencia* a la luz del cual se debe evaluar el impacto de una operación de concentración. Si bien la ley no brinda una definición precisa, es un estándar legal de lata aplicación en Estados Unidos y en Europa.

Al ser una importación directa de una noción extranjera, para comprender su aplicación y límites necesariamente se requiere entender cómo, y bajo qué criterios, las jurisdicciones comparadas de referencia —a nivel de agencia pero también de cortes— lo aplican en sus regímenes.

Tal como ocurrió a nivel comparado, ante leyes de competencia concisas y usualmente esquivas a definiciones legales estrictas, ha sido la jurisprudencia la que ha dotado al concepto de reducción sustancial de la competencia de significado. Y son precisamente en aquellos casos en que se ha generado un conflicto con ocasión de una operación de concentración —cuando las partes, en discordancia con una decisión administrativa de prohibir una operación, recurren a la instancia de revisión judicial— es que en el marco de dicha decisión jurisdiccional se han interpretado cuales son los bordes del concepto.

En Chile, en dos ocasiones se ha desafiado una decisión de la FNE de prohibir una operación, en *Ideal/Nutrabien* y *Nexus/Colmena*. En ambos casos se trató de operaciones de concentración en que las partes que se fusionaban superponían sus actividades a nivel horizontal. Particularmente, en *Nexus/Colmena* el TDLC brindó ciertos lineamientos al respecto, señalando:

> […] la aplicación del estándar de reducción sustancial de la competencia puede considerar modificaciones en los incentivos de las partes que se concentran para generar riesgos unilaterales como aumentar los precios o disminuir la calidad de sus bienes o servicios, o bien, riesgos coordinados, generando con ello un perjuicio al consumidor […][137].

Asimismo —adoptando el criterio provisto por la FNE— el TDLC señaló que dicho estándar conlleva una disminución de *"los incentivos de las partes que se concentran a rivalizar, en perjuicio de los consumidores"*[138], y que ello podría materializarse de diversas formas, estableciendo como mínimo común que existiera una afectación de variables competitivas relevantes para competir, en el mercado involucrado o bien, la eliminación de la presión competitiva sobre una o varias empresas

[137] TDLC, Sentencia Nº182/2022, considerando 6º.

[138] Ibid.

o alterando la naturaleza de la competencia de tal manera que empresas, que no coordinaban su comportamiento, pasen a coordinarse o a facilitar o hacer más estable o efectiva la coordinación[139].

En esta línea, la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE sostiene que una operación tendrá la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en un determinado mercado si, de materializarse, reforzaría o incrementaría (o podría potencialmente reforzar o incrementar) la capacidad de la entidad resultante para, por sí misma (generando riesgos unilaterales) o en conjunto con otros (generando riesgos coordinados), deteriorar significativamente las condiciones competitivas del mercado respectivo en comparación con la situación en ausencia de la operación (esto es, la situación contrafactual)[140].

En esencia, el análisis que realiza una autoridad de competencia se centra en determinar si la operación en particular puede generar la habilidad y los incentivos para que la entidad concentrada incremente sus precios o afecte otras variables relevantes en el proceso competitivo que se afecta con la operación, en perjuicio de los consumidores[141].

Resulta ilustrativo analizar la noción del TDLC a la luz del entendimiento de agencias de competencia comparadas.

Por una parte, la CMA entiende la reducción sustancial de la competencia vinculado al concepto de rivalidad, y como con ocasión de una operación pueden reducirse los incentivos a rivalizar, lo que opera en detrimento de los consumidores[142].

Por otra parte, la Comisión Europea analiza sus posibles efectos anticompetitivos y los elementos de contrapeso pertinentes para determinar *"si la concentración obstaculizará de forma significativa la*

[139] TDLC, Sentencia Nº182/2022, considerandos 90º y ss.

[140] FNE, "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 5 y 39 y jurisprudencia allí citada.

[141] Ibid.

[142] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", párrafos 2.2 y 2.6. En concreto, las Directrices sobre evaluación de fusiones de la CMA señalan que *"The CMA views competition as a process of rivalry between firms seeking to win customers' business over time by offering them a better deal. Rivalry creates incentives for firms to cut price, increase output, improve quality, enhance efficiency, or introduce new and better products. This is because rivalry provides the opportunity for successful firms to take business away from competitors, and poses the threat that firms will lose business to others if they do not compete successfully […] The CMA will consider any merger in terms of its effect on rivalry over time in the market or markets affected by it. When levels of rivalry are reduced, firms' competitive incentives may be dulled, to the detriment of customers".*

competencia efectiva, en particular por medio de la creación o el refuerzo de una posición dominante, y si, por tanto, debe declararse incompatible con el mercado común"[143].

En Europa, hasta el año 2004, el test legal en la materia requería que con ocasión de una fusión se creara o reforzara una posición de dominio[144-145], aplicándose un estándar de revisión centrado en la evaluación de la dominancia de la entidad concentrada. La Comisión Europea modificó dicho estándar porque el sistema de ese entonces no lograba capturar fusiones que dañaban la competencia sin alcanzar una posición dominante, dejando operaciones con riesgos sin intervención (deviniendo en una menor aplicación de las normas de competencia— o *under enforcement*).

Resulta interesante que una discusión similar se efectuó en Chile, en *Nexus/Colmena*, en donde las partes argumentaban que la operación no resultaba apta para reducir sustancialmente la competencia toda vez que los agentes económicos concentrados no alcanzarían un umbral de dominancia. Precisamente el TDLC señaló que el test de reducción sustancial de la competencia equivale al establecido en la *Clayton Act* de los Estados Unidos[146], y que su efecto puede consistir en una disminución sustancial de la competencia o tender a la creación de un monopolio. Dicho estándar difiere del test de dominancia, el que contempla la existencia de una posición de dominio dentro de un mercado relevante respectivo que, con ocasión de una operación de concentración, se refuerce o genere.

Los posibles efectos negativos de una operación pueden generarse independientemente de si las partes que se concentran alcanzan o no una posición dominante. En definitiva, vincular necesariamente los riesgos de una concentración a un umbral de dominancia puede implicar incurrir en falsos positivos —intervenir ante operaciones que pueden ser neutras o incluso positivas para la competencia— o en falsos negativos —no intervenir en operaciones que generan riesgos para la competencia—.

[143] Comisión Europea (2004), "Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento de la UE sobre el control de las concentraciones entre empresas" ("**Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales**"), párrafos 12 y 13.

[144] Los profesores Whish y Bailey han señalado *"the test in the EUMR was changed in 2004: the question now no be asked is whether the merger would 'significantly impede effective competition' ('SIEC'), in particular (but not exclusively) as a result of the creation or strengthening of a dominant position"*. Whish, R. y Bailey, D. (2012), Competition Law, 7a. Ed., Oxford University Press, p. 823.

[145] Para una discusión más detallada, véase OCDE (2005), "Substantive Criteria Used for the Assessment of Mergers", OECD Journal: Competition Law and Policy, vol. 6/3.

[146] Clayton Act, 15 U.S.C. § 12-2, sección 7 párrafo 1°. *Nexus/Colmena*, considerando 5°.

Es por ello que el estándar de reducción sustancial de la competencia, desde sus orígenes, fue mutando hacia una noción que va más allá de si las partes alcanzan o no una posición dominante una vez fusionadas, enfocándose más bien en los efectos de la pérdida de competencia que genera una operación entre agentes económicos que rivalizaban directamente entre sí. Es dicho criterio el imperante en Europa[147], en Estados Unidos[148] y el seguido en Chile y en muchas de las jurisdicciones que se han inspirado en dichos sistemas al establecer sus regímenes locales.

El estándar y sus bordes

A la luz de lo expuesto cabe preguntarse ¿Cómo aplicar y administrar el estándar legal bajo el cual se analizan las operaciones de concentración? Si la mayoría de las operaciones de concentración horizontal reduce la competencia —porque esencialmente eliminan competencia o a un competidor— o si las fusiones verticales eliminan a un agente económico relacionado aguas arriba o aguas abajo ¿Cuándo esa reducción en la competencia es sustancial, que amerite y justifique la intervención del régimen de control de operaciones de concentración? ¿Y qué significa y como se evidencia, en la práctica, una pérdida de incentivos a rivalizar generada por una concentración?

La determinación de la situación fáctica contra la cual evaluar el impacto de una operación en la competencia —lo cual se acentúa en mercados nuevos y dinámicos— usualmente plantea desafíos a las agencias de competencia en cuanto al estándar de evidencia que se requiere para su configuración[149].

En este aspecto resulta ilustrativo lo que señala la CMA, cuando señala que algo *"sustancial"* en el contexto de una *"reducción sustancial de la competencia"* no necesariamente significa algo *"grande"*, *"considerable"* o *"importante"* en términos absolutos, sino que dependerá de los hechos y circunstancias de cada caso[150].

Es por ello es que ni en Chile, ni a nivel comparado, hay estándares fijos, umbrales de concentración o test económicos que puedan predecir, por sí solos, si una operación reduce o no sustancialmente la

[147] De La Mano, M. y Roller, L. (2006), "The Impact of the New Substantive Test in European Merger Control", European Competition Journal 2, n°1, pp. 9-28.

[148] El artículo 7 de la Clayton Act prohíbe las operaciones de concentración cuyo efecto "puede ser el de disminuir sustancialmente la competencia, o tender a crear un monopolio". Ver también Radic, L., "Test SLC (merger)", *Global Dictionary of Competition Law, Concurrences,* Art. N°88920.

[149] Véase a este respecto: OCDE (2019), "Merger control in dynamic markets", DAF/COMP/GF(2019)8, disponible en: https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/GF(2019)8/en/pdf.

[150] CMA, Merger Assessment Guidelines, párrafo 2.9.

competencia. Más bien se trata de una evaluación caso a caso —que excede lo meramente cuantitativo— y que exige una evaluación holística de los antecedentes de la operación, ponderando los elementos dinámicos de la competencia, y considerando siempre los contrapesos que las partes puedan impetrar frente a los riesgos, como las eficiencias traspasables a consumidores que la operación puede conllevar.

La falta de un criterio único y estructurado a la luz del cual evaluar cuándo una operación resultará en una reducción sustancial de la competencia —lo que se ha calificado como un 'test líquido'[151]— a primera vista podría generar incerteza jurídica o eventual falta de consistencia, atendida la falta de confines claros en el test legal y la posibilidad de que el estándar sustantivo pueda mutar según se aplique al caso en específico.

Pero es precisamente dicha posibilidad, de que un mismo test pueda ser aplicado a la luz de las particularidades del caso, lo que permite al sistema ajustarse a los distintos mercados e industrias en las que una operación de concentración surta efectos. Puede sostenerse que es un test más líquido, en contraste con umbrales fijos o estándares más estructurados, es lo que permite que una misma noción pueda resultar aplicable a operaciones de concentración en mercados tan diversos como el cemento, el *retail* o las plataformas digitales.

Sin embargo, es precisamente dicho análisis a la luz del contexto específico, lo que ha permitido a la FNE no solo prohibir concentraciones (y al TDLC confirmar dichas decisiones) en que las partes no alcanzaban una posición dominante en los mercados involucrados —como en el caso *Nexus/Colmena*— sino que aprobar en forma pura y simple operaciones en que la entidad concentrada alcanza cuotas de mercado relevantes, fundando dicha aprobación en una mirada dinámica y posibilidades de entrada, expansión y considerando la disciplina competitiva inminente observada en el mercado en particular. Con todo, es evidente que un desafío del sistema, que probablemente se decante al alcanzar mayor madurez y desarrollo jurisprudencial, es que el estándar de reducción sustancial de la competencia pueda tender hacia un test más estructurado, brindando mayor claridad y previsibilidad de su aplicación específica a los distintos mercados en los que se suscite una operación de concentración, y de cuáles son las condiciones que, en cada caso, se requieren para su configuración.

<u>El estándar y su evidencia</u>

En específico, en el primer caso en que la FNE prohibió una operación de concentración —caso *Ideal/Nutrabien*— las partes dedujeron un recurso de revisión especial y el TDLC (en voto de

[151] Ibañez Colomo P. The (Second) Modernisation of Article 102 TFEU: Reconciling Effective Enforcement, Legal Certainty and Meaningful Judicial Review". Journal of European Competition Law & Practice, 2023, Vol. 14, No. 8.

mayoría) revirtió la decisión de la FNE. Entre otros argumentos, el TDLC se enfocó no solo en las altas participaciones de mercado que la FNE aducía que alcanzarían las partes —que bajo ciertos supuestos serían dominantes en ciertos segmentos— sino en las condiciones dinámicas de competencia, las posibilidades de desafiar e imprimir disciplina competitiva al mercado. En particular, al aprobar la operación —aunque condicionada a una serie de medidas conductuales— el TDLC consideró como elemento relevante la posibilidad real de nuevos competidores o de los incumbentes de reacomodar sus marcas y/o reposicionar sus productos, proyectándose una presión competitiva eficaz a la entidad fusionada una vez perfeccionada la operación[152].

Por otro lado, resulta interesante la aproximación de la FNE en diversas operaciones de concentración en los últimos años —en que haciendo eco de los parámetros de la Guía de Operaciones de Concentración Horizontal sobre las limitaciones de las herramientas de definición de mercado relevante y el análisis de concentración para mercados de bienes diferenciados[153]— ha aprobado operaciones en que la entidad concentrada detentará una posición dominante en el mercado, principalmente en atención al dinamismo de la competencia, las bajas barreras a la entrada y considerando las posibilidades de expansión y/o de reacomodo de competidores para desafiar a las partes fusionadas[154].

Un elemento de prueba relevante para una agencia de competencia al analizar si una operación de concentración tiene o no la aptitud para reducir sustancialmente la competencia y, por ende, debe ser condicionada a medidas de mitigación o, en su defecto, prohibida, son las herramientas analíticas para determinar la existencia de riesgos de que la entidad concentrada pueda incrementar sus precios o afectar otras variables competitivas, en perjuicio de los consumidores[155].

Entre los test económicos comúnmente utilizados están los índices basados en alzas de precios como el '*Indicative Price Rise*' ("**IPR**", en español "Aumento Indicativo de Precios")[156], el '*Upward Pricing*

[152] TDLC, Sentencia N°166/2018, considerando 107°.

[153] FNE (2021), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", Sección II.

[154] Véase, por ejemplo, FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control en Operadora de Tarjetas de Crédito Nexus S.A. por parte de Minsait Payments Systems Chile S.A., Rol FNE F297-2021 (*"Nexus/Minsait"*); e Informe de aprobación en Asociación entre filiales de Liberty Latin America Ltd. Y América Móvil, S.A.B. de C.V., Rol FNE F295-2021, en los que se aprobaron las operaciones en atención al carácter dinámico del mercado, la posibilidad de entrada y los planes de expansión de terceros operadores, entre otros elementos.

[155] FNE (2021), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", p. 17.

[156] Este método asume que existe una asimetría de firmas y una elasticidad de la demanda constante, y estima el porcentaje de incremento de precios resultante de una operación en base al desvío de clientela y el margen bruto porcentual. Shapiro, C. (1996), "Mergers with Differentiated Products", *Antitrust* 10, https://pdfs.semanticscholar.org/0334/1cb7a9d50bbb2d6aa396106e0f9123cbe665.pdf.

Pressure' ("UPP", en español "Presión al Alza de Precios")[157] y sus variantes, '*Gross Upward Pricing Pressure Index*' ("**GUPPI**", en español "Índice de Presión Bruta al Alza de Precios")[158] y '*Vertical Gross Upward Pricing Pressure Index*' ("**vGUPPI**")[159]. Aunque menos utilizadas, también existen herramientas que buscan medir la factibilidad de ejercer una estrategia anticompetitiva por la entidad concentrada, como por ejemplo el cierre de mercado mediante el método de 'aritmética vertical'[160].

La práctica generalizada de la FNE —incluso con anterioridad al nuevo régimen— ha sido utilizar el GUPPI (y su variante vertical) para evaluar cual será la magnitud del incentivo al alza en precios (o afectación de la calidad) con ocasión de una operación.

El GUPPI proporciona una medida cuantificable del incentivo de una empresa para aumentar los precios tras una operación de concentración. Para ello, tiene en cuenta dos factores: primero, el margen de la empresa adquirente (o su beneficio) sobre el producto que vende, y, segundo, la proporción de desvío de sus clientes hacia la empresa objetivo. Al analizar cuántas ventas se recuperan (medido por la proporción de desvío) y la rentabilidad de las ventas recuperadas (medida por el margen), el GUPPI proporciona una medida de los beneficios de la empresa adquirente que se perderían como resultado de un aumento de precios, pero serían recapturados como resultado de la fusión[161].

De la configuración del índice es evidente que la posibilidad de obtener datos fiables sobre razones de desvío de clientes es el elemento central para poder utilizarlo como evidencia para medir los potenciales efectos de una operación.

[157] Este método busca cuantificar los incentivos de maximizar utilidades por parte de la entidad concentrada mediante la minimización del efecto de "canibalización" (esto es, el incentivo de subir los precios ante la falta de disputa de clientela que existía entre las partes de forma previa a la operación de concentración). Farrell, J. y Shapiro, C. (2010), "Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition", *The B.E. Journal of Theoretical Economics* 10, n°1, artículo 9, https://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/alternative.pdf.

[158] Este método es una evolución del UPP, y busca cuantificar el incentivo al alza de precios post operación de forma bruta (esto es, sin considerar potenciales eficiencias). Salop, S.C. y Moresi, S. (2009), "Updating the Merger Guidelines: Comments", *Georgetown Law Journal.*

[159] Este método es una variante vertical del GUPPI, y busca cuantificar los incentivos a subir precios tanto aguas arriba como aguas abajo. Moresi, S. y Salop, S.C. (2012), "Vguppi: Scoring Unilateral Pricing Incentives in Vertical Mergers", *Georgetown Business, Economics and Regulatory Law Research Paper No. 12-022*, disponible en: https://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/ viewcontent.cgi?article=1167&context=fwps_papers (último acceso 5 de septiembre de 2024).

[160] Este busca cuantificar y comparar los costos con los beneficios de ejercer una estrategia de cierre total de insumos mediante el cálculo del desvío de clientes de rivales que sería necesario para que esta sea una estrategia rentable. Ver, por ejemplo: FNE, Informe de aprobación de Operación de Concentración entre Time Warner Inc. Y AT&T Inc., Rol FNE F-81-17, pp. 24-25.

[161] Xiao-Ru Wang, E. (2013), "Economic Tools for Evaluating Competitive Harm in Horizontal Merger", *Practical Law Antitrust*, disponible en: https://media.crai.com/sites/default/files/publications/Economic-Tools%20for-Evaluating-Competitive-Harm-in-Horizontal-Mergers.pdf (último acceso 5 de septiembre de 2024).

Es así como, en la mayoría de las operaciones de concentración evaluadas en Fase II, la FNE ha elaborado encuestas a consumidores finales o recurrido a información pública de mercado sobe desvíos de consumidores, junto con la información de los márgenes de ganancia de las partes que se concentran, como insumo para aplicar el test a la operación en concreto.

En específico, en el desarrollo de sus encuestas a consumidores, la Fiscalía utiliza como referencia de mejores prácticas los lineamientos de la CMA en la materia de encuestas[162]. Es interesante que, siguiendo dichos lineamientos, antes de ejecutar la encuesta respectiva, la FNE generalmente comparte con las partes notificantes la metodología y el cuestionario correspondiente, a fin de incorporar las observaciones técnicas razonables que estas realicen. Lo anterior, sin estar obligada a hacerlo —toda vez que en el ejercicio de sus facultades de investigación la FNE no requiere del parecer de los agentes económicos a los que éstas puedan impactarlas—.

A pesar de que las partes de la operación siempre pueden presentar a la FNE su propia encuesta a consumidores —bajo la ley tienen el derecho a suministrarle a la FNE la información adicional que consideren necesaria—, en los hechos las partes tienden a participar activamente en la encuesta que desarrolla la FNE, y muchas veces optan por no remitir una encuesta paralela. Una lectura de ello es que, existiendo concordancia entre la FNE y las partes de la operación en cuanto a la estructura y contenido de la encuesta, a la luz de criterios comparados en materia de elaboración de encuestas, ello permitiría una mayor aceptación por las partes de la información obtenida a partir de ella, independientemente de si los resultados son más o menos favorables hacia acreditar, que descartar, los riesgos de la operación.

Adicionalmente, como parámetro de robustez, se ha exigido un monto mínimo de respuestas de consumidores, en aras a la representatividad de los datos que a través de la encuesta se recopilen y de las conclusiones que se extraigan (principalmente razones de desvío), que sirven como insumo a los test económicos antes indicados[163].

Sin embargo, no puede desconocerse que las herramientas señaladas sufren de ciertas carencias propias de la cuantificación y proyección de eventos futuros en un mercado. Todas operan en base a una serie de supuestos del mercado, de las partes y de sus competidores, que no necesariamente

[162] CMA (2018), "Good practice in the design and presentation of customer survey evidence in merger cases", disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5afd962340f0b6301d5dada4/Survey_good_practice.pdf (último acceso 4 de septiembre de 2024).

[163] Véanse: (i) informe de aprobación de la adquisición de de control en Activision Blizzard, Inc. Por parte de Microsoft Corporation, Rol FNE F320-2022 (*"Activision Blizzard/Microsoft"*); y, (ii) informe de aprobación en *Uber/Cornershop.*

o siempre son fiel reflejo del contexto real del mercado. En específico, no consideran ciertas características estructurales —por ejemplo, que un mercado tenga dos o más lados, algo común en mercados digitales— ni tampoco factores dinámicos como la posibilidad de reacción de otras firmas a la potencial alza de precios realizada por la empresa dominante, que podría, de hecho, acrecentar el impacto negativo de la operación (si los competidores optan por también subir sus precios) o reducir los incentivos de alza de precios (si, en cambio, reducen sus precios, capturando una parte de los clientes de la firma fusionada)[164].

Por ejemplo, ni el IPR, UPP, GUPPI ni vGUPPI consideran la reacción de los competidores a la operación de concentración ni a su eventual aumento de precios. Asimismo, el GUPPI y vGUPPI no cuantifican directamente el valor del incremento de precios esperado, al ser medidas brutas, mientras que el IPR sí lo permitiría. Por su parte, la aritmética vertical no logra medir necesariamente los incentivos para ejercer una estrategia de cierre de mercado en mercados dinámicos, por ejemplo, debido a cambios en los productos, ni logra reflejar los incentivos para ejercer un cierre de mercado parcial o uno hecho en base a una variable distinta al precio.

En definitiva, aunque dichas herramientas son muy relevantes para el análisis del impacto de la operación en la competencia, lo cierto es que ninguna se considera un test que, en sí mismo, sea evidencia inequívoca de la habilidad de una entidad de reducir sustancialmente la competencia, sino más bien un elemento adicional de análisis.

Estas falencias han sido tomadas en consideración por autoridades de competencia a nivel global. Por ejemplo, la CMA del Reino Unido consideró la aritmética vertical como una herramienta a utilizar principalmente como un chequeo cruzado de su análisis cuantitativo[165], y señala expresamente en sus *Merger Assessment Guidelines* que:

> […] no aplica ningún umbral a la cuota de mercado, número de competidores restante o sobre cualquier otra medida para determinar si una reducción de la competencia es sustancial, [sino que] decidirá si una reducción de la competencia es sustancial de acuerdo con el estándar legal aplicable[166].

[164] Pittman, R. (2017), Three Economist's Tools for Antitrust Analysis: A Non-Technical Introduction, disponible en: https://www.justice.gov/atr/page/file/925641/dl (último acceso 5 de septiembre de 2024).

[165] CMA, Final Report en Intercontinental Exchange/Trayport, párrafos 40, 8.133 y 11.11.

[166] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", p. 7 [traducción libre].

Por su parte, en Estados Unidos, herramientas como el GUPPI han sido utilizadas como un filtro a la hora de determinar qué mercados involucrar en la investigación de una operación. Es interesante analizar que en dicho país han existido voces que han clamado por un umbral de puerto seguro —o *safe harbour*— en control de fusiones, mediante el cual se presumiera que, bajo cierto umbral de incentivo al alza en precios (o nivel de GUPPI), los efectos unilaterales de una operación de concentración serían improbables que generaran un daño a la competencia[167].

Sin embargo, dicha visión no ha tenido acogida y la Federal Trade Commission ("**FTC**") ha señalado en sus decisiones que considera inapropiado un umbral de 'puerto seguro' basado en GUPPI, sino que ha abogado por la aplicación de un estándar legal —más 'líquido' o menos estructurado— que considere los hechos y otras fuentes de información cualitativa y cuantitativa, en el contexto de toda la prueba disponible[168].

Resulta interesante la visión de la FTC al respecto, en que a pesar de la natural búsqueda de una agencia de competencia de estándares sustantivos que sean administrables y de dotar de certeza jurídica al sistema —que de cierto modo justificaría una aproximación más pragmática o rígida al análisis— consideró improcedente basar el régimen en umbrales objetivos de riesgos y se decantó por confirmar una aproximación más holística para dar por acreditada la existencia de una reducción sustancial de la competencia.

En definitiva, la mirada que se adopta a nivel comparado —y también en Chile— es no asignarle un valor excesivo a un elemento de prueba respecto de otros ni sobreestimar el valor probatorio de la evidencia económica por sobre el análisis cualitativo para configurar los riesgos a la competencia de una operación. Determinar que una operación es apta para reducir sustancialmente la competencia requiere ponderar, como un todo, los distintos elementos de prueba recabados por la agencia, ya sea cualitativos y cuantitativos, y evaluar su coherencia y consistencia entre sí, y solo en base a ello poder concluir que el escenario más probable de ocurrencia es que la operación cuente con aptitud para reducir sustancialmente la competencia.

En Chile, en el análisis de operaciones de concentración tanto la FNE como el TDLC han reconocido el carácter complementario de las herramientas de medición económicas a otros

[167] Statement of Commissioner Joshua D. Wright Dissenting in Part and Concurring in Part de 13 de julio 2015, Dollar Tree, Inc./Family Dollar Stores, Inc., FTC File No. 141-0207, p. 2.

[168] "En cualquier caso en el que se utilice un análisis GUPPI, la Comisión considerará las circunstancias fácticas particulares y evaluar otras fuentes de información cuantitativa y cualitativa de evidencia. Al igual que con otras pruebas cuantitativas como las cuotas de mercado y los IHH, creemos que los GUPPI deben considerarse en el contexto de todas las demás pruebas razonablemente disponibles" Statement of the Federal Trade Commission de 13 de julio 2015, Dollar Tree, Inc./Family Dollar Stores, Inc., FTC File No. 141-0207, p. 4.

elementos probatorios. Por ejemplo, en *Ideal/Nutrabien*, el TDLC fue enfático en señalar que aunque los índices empleados por la FNE para medir la cercanía competitiva entre las partes que se concentraban representan una herramienta útil para evaluar los riesgos unilaterales de una concentración, como el GUPPI o IPR, existe reconocimiento a nivel de literatura económica de las distintas limitaciones inherentes a ellos, por lo que no constituyen prueba de que una fusión propuesta reduce sustancialmente la competencia, sino que es uno de los factores de análisis que deben considerarse[169-170].

En el último caso de prohibición de una operación por la FNE, *Nexus/Colmena*, el TDLC confirmó la prohibición de la operación y en su análisis ahondó en los criterios en virtud de los cuales puede concluirse que se cumple el estándar legal. En cuanto a los índices de incentivos al alza en precios, señaló que junto con el análisis cualitativo de cercanía competitiva entre las partes que se concentran, operan solo como un 'indicio de riesgos unilaterales' en el marco del análisis prospectivo de una operación de concentración. En específico, indicó que, si los índices muestran que existe un incentivo al alza de los precios una vez perfeccionada la operación, ello solo conlleva a la necesidad de realizar un análisis más exhaustivo para determinar si la Operación tiene la aptitud para reducir sustancialmente la competencia[171].

Estructura de análisis de una reducción sustancial de la competencia

Ahora bien, si los resultados de un test económico, como el GUPPI u otros, son incapaces de constituir una única evidencia de que una operación reduzca sustancialmente la competencia, sino que dicha conclusión debe necesariamente ser allegada bajo el contexto de múltiples otros factores, en los hechos ¿bajo qué parámetros debe evaluarse si una operación reduce o no sustancialmente la competencia?

Como punto de partida, el estándar comúnmente empleado por las autoridades para analizar los efectos de una concentración se inicia con la comparación de la situación competitiva en el mercado

[169] TDLC, Sentencia Nº166/2018, considerando 53°, en el que el TDLC cita a Moresi, S. (2010), "The Use of Upward Price Pressure Indices in Merger Analysis", The Antitrust Source, p. 6; OCDE (2011), "Economic Evidence in Merger Analysis", *Series Roundtables on Competition Policy* N°126, p. 41; Keating, B. y Willig, R. D. (2015), "Unilateral effects", en: R. D. Blair y D. D. Sokol (eds.), *The Oxford Handbook of International Antitrust Economics*, vol.1, p. 466.

[170] Entre las limitaciones de dichos índices, el TDLC señaló que omiten importantes fuentes de presión competitiva y elementos dinámicos de competencia, como la respuesta de los competidores de las partes notificantes de una operación, la entrada al mercado de nuevos actores, o el reposicionamiento de productos por parte de otros oferentes. TDLC, Sentencia Nº166/2018, considerando 54°, citando a: Shapiro, C. (2010), "The 2010 Horizontal Merger Guidelines: From Hedgehog to Fox In Forty Years", *Antitrust Law Journal*, vol.77, p. 717.

[171] TDLC, Sentencia N°182/2022, considerando 89°.

con la operación perfeccionada y aquella situación sin la fusión (o contrafactual). El contrafactual que usualmente, o por defecto, se considera es la situación preexistente a la fusión[172-173].

Generalmente, a efectos de determinar si se produce o no una reducción sustancial de la competencia con ocasión de una operación, las agencias de competencia evalúan la estructura de mercado y el grado de concentración del mismo; la plausibilidad de que la operación genere efectos negativos en la competencia a la luz de la operación en particular y generalmente dentro de un mercado relevante en específico; la existencia de factores que actúen como contrapeso a los posibles efectos; las condiciones de entrada al mercado y las posibles eficiencias generadas por la operación.

El desafío de aplicar el estándar de reducción sustancial de la competencia en la práctica requiere de un análisis caso a caso, en que los señalados factores no constituyen una lista cerrada que deba o pueda aplicarse de forma mecánica en todos y cada uno de los casos. El análisis se basará, por el contrario, en una evaluación general del impacto previsible de la concentración a la luz de los factores y condiciones pertinentes de cada caso concreto[174].

Al igual que otros lineamientos comparados, la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE prevé que, como regla general, debe efectuarse en primer lugar un análisis estructural del mercado o mercados afectados. Esto significa que la agencia deberá reconstituir el tamaño del ámbito relevante respectivo y la posición que ocupa cada uno de los actores —incluyendo las partes fusionadas— dentro del mismo.

Por lo general, las cuotas de mercado y el grado de concentración del mercado proporcionan un primer filtro de análisis, e indicios preliminares de la estructura del mercado y de la importancia competitiva de las partes de la concentración y de sus rivales[175].

[172] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 6 *"El análisis de una operación de concentración buscará comparar los niveles de competencia que se espera que existan de perfeccionarse la operación, con los niveles de competencia sin la fusión. Este último es el escenario contrafactual".* (disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf). En el mismo sentido, véase: (i) CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", disponible en: https://www.gov.uk/government/publications/merger-assessment-guidelines, sección 3.1: *"La aplicación del test de obstaculización significativa de la competencia implica una comparación de las perspectivas de competencia con la concentración frente a la situación competitiva sin la concentración. Esta última se denomina 'contrafactual'"* [traducción libre]; y (ii) Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 9 (disponible en: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205(02)).

[173] La sección III.b.(iv) contiene un análisis detallado de dicha evaluación.

[174] Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo. 13; FNE, "Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales", apartado III, párrafos 27 y ss.

[175] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 30; Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 15.

La definición de mercado permite identificar a los principales competidores de las empresas afectadas como oferentes de dichos productos, así como a los correspondientes clientes[176].

A estos efectos, la primera etapa del análisis sustantivo de una operación tradicionalmente ha sido definir el mercado relevante como el ámbito que engloba el grupo de productos o servicios y el área geográfica que sirven de marco analítico para el impacto competitivo de la operación.

En específico, la delimitación del mercado comprende dos aspectos, el mercado de producto y el mercado geográfico de referencia. El mercado de producto, en tanto, comprende todos aquellos productos que los clientes consideren sustituibles entre sí, teniendo en cuenta sus características, precios y uso previsto, las condiciones de competencia y otros factores relacionados con la demanda y la oferta[177]. El mercado geográfico, por su parte, abarca la zona geográfica en la que las empresas fusionadas ofrecen o demandan los productos de referencia, en la que las condiciones de competencia son suficientemente homogéneas y distintas de las de otras zonas[178].

Sin embargo, para evaluar los efectos de una operación en la competencia no siempre resulta necesario llevar a cabo una definición excesivamente profunda o precisa del mercado relevante. El objetivo fundamental de este paso es establecer un primer filtro, un marco analítico para evaluar si, de entrada, la operación puede dar lugar a algún riesgo para la competencia. No obstante, cuando se precisa realizar un examen en profundidad del mercado y los efectos que la Operación genera en el mismo (generalmente en el marco de una investigación de Fase II), la definición de mercado resulta una etapa esencial[179].

Resulta ilustrativo que la importancia de la definición de mercado como parte del análisis competitivo quedó plasmada en el caso *Ideal/Nutrabien*. En dicho caso, el TDLC criticó a la FNE haber excluido del mercado relevante de producto de bizcochos y alfajores a las galletas dulces. Ello, ya que de acuerdo a información recabada a los consumidores, existía suficiente presión competitiva

[176] Comisión Europea, Comunicación de la Comisión relativa a la definición de mercado de referencia a efectos de la normativa de la Unión en materia de competencia, párrafo 6. Disponible en: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/Es/TXT/?uri=OJ%3AC_202401645.

[177] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 15 y ss.; Comisión Europea, "Comunicación de la Comisión relativa a la definición de mercado de referencia", párrafo 12.

[178] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 22 y ss.; Comisión Europea, "Comunicación de la Comisión relativa a la definición de mercado de referencia", párrafo 12.

[179] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 12.

desde estas últimas para ser incorporados a un mismo mercado, lo que, en opinión del TDLC, afectaba tanto el análisis estructural como los efectos de la Operación[180].

En este ejercicio, normalmente se considerarán, en primer término, las participaciones de mercado de cada actor al momento en que se analiza la Operación. No obstante, en caso de que sea razonable esperar cambios en el mercado en un futuro próximo, podrá tenerse presente eventuales salidas o entradas de operadores, así como posibles contracciones o expansiones inminentes[181].

Asimismo, cuando las características del mercado así lo requieran, la FNE podrá analizar las participaciones de mercado históricas, así como su evolución a través del tiempo, lo cual puede ser un elemento de análisis útil en mercados que cambian rápidamente o que se caracterizan por la innovación[182]. De hecho, el propio dinamismo del mercado puede hacer que unas participaciones de mercado elevadas sean contestables por otros operadores, lo que reduce sustancialmente el riesgo de que la operación tenga un impacto significativo sobre la competencia[183]. En definitiva, las cuotas de mercado proporcionan un primer indicador del efecto de una concentración, si bien no resultan suficientes, por lo general, para concluir que la misma sea apta para reducir sustancialmente la competencia[184].

Por otro lado, a través del índice de *Herfindahl Hirschman*[185] ("**HHI**"), la agencia podrá determinar si la concentración da lugar a un mercado concentrado o no, con base en distintos parámetros dados por dicho índice y que buscan medir el cambio (o delta) que experimenta la concentración del mercado con ocasión de una operación.

El HHI sólo resulta útil para obtener una primera aproximación al grado de concentración del mercado y el impacto que la operación en cuestión tendría sobre la misma. En particular, dicho índice permite establecer una suerte de "regla de descarte", toda vez que si el grado de concentración

[180] TDLC, Sentencia N°166/2018, considerando 43°.

[181] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 30; FNE, Informe de aprobación de Operación de Concentración entre Cementos Polpaico S.A. y Cementos Bicentenario S.A, Rol FNE F71-2016, pp. 18-19.

[182] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 31; Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 15.

[183] FNE, Informe de aprobación, Adquisición de control en Suez S.A. por parte de Veolia Environnement S.A., Rol FNE F267-2021 ("***Veolia/Suez***"), e Informe de aprobación, *Nexus/Minsait.*

[184] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 32 y ss.

[185] El índice HHI se obtiene de la sumatoria de las cuotas de mercado de las empresas partícipes del mercado, elevadas al cuadrado, y permite obtener un indicador acerca del grado de competencia y concentración de un mercado concreto.

del mercado —medido por el valor del HHI— o el cambio que genera la operación sobre dicho grado de concentración —medido por el valor del *delta* (δ) o diferencia entre el HHI post y pre-operación— son menores, podrá descartarse a priori que la operación resulte apta para generar una reducción sustancial de la competencia.

En esta línea, muchas agencias de competencia de la región emplean valores de referencia del HHI y *delta* similares[186], lo cual resulta lógico en atención al grado de desarrollo de sus respectivos mercados y el tamaño de sus economías[187]. En contrapartida, otras autoridades como la Comisión Europea poseen umbrales distintos[188], atendiendo a valoraciones subjetivas sobre el grado de concentración generalmente aceptable en los mercados considerados.

De hecho, en jurisdicciones como México, donde además de la COFECE, el Instituto Federal de Telecomunicaciones tiene facultades para evaluar y fiscalizar operaciones de concentración en los sectores de telecomunicaciones y radiodifusión, resulta llamativo que ambas agencias emplean valores de referencia del HHI diferentes[189]. De ello se deriva que resulta necesario interpretar los resultados del análisis del HHI a la luz del contexto en específico, considerando las circunstancias que caracterizan el mercado afectado por la operación en cuestión.

Dada la simplicidad inherente del índice, el HHI arroja valores estáticos y no tiene en cuenta las complejidades y particularidades de las estructuras de cada mercado. Atendidas sus limitaciones —excluyendo del cálculo la mayor o menor cercanía competitiva de los actores de un mercado o el grado de diferenciación de sus productos o servicios, todos elementos que inciden en la dinámica competitiva—, en muchos casos el HHI solo opera como un indicio y ofrece una visión muy acotada y parcial del verdadero impacto del perfeccionamiento de una operación en un mercado en específico.

[186] Así, por ejemplo, tanto la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE como los Lineamientos para la calificación y análisis de las operaciones de concentración empresarial de INDECOPI (2023) sostienen que las operaciones de concentración horizontales que posean valores de HHI inferiores a 1500 o de entre 1500 y 2500 con una variación de HHI (δ) inferior a 200, o inferiores a 2500 con un δ inferior a 100, tendrán menor probabilidad de generar riesgos a la competencia.

[187] Por lo general, economías pequeñas tenderían a tener mercados más concentrados de partida (Gal, M. (2009), *Competition Policy for Small Market Economies*, p. 14), lo cual no necesariamente implicaría que el grado de intensidad competitiva sería más reducido, siendo necesario evaluar otros factores inherentes a la operación, como las condiciones de entrada.

[188] Por ejemplo, en el caso de la Unión Europea, las Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales de la Comisión Europea señalan que es improbable que la Comisión detecte problemas de competencia horizontal cuando el valor del HHI post operación es inferior a 1000, o se encuentre entre 1000 y 2000 con un δ inferior a 250, o en una concentración que arroje un HHI superior a 2000 y un δ inferior a 150.

[189] Véase IFT (2022), "Criterio técnico para el cálculo y aplicación de un índice cuantitativo a fin de determinar el grado de concentración en los mercados y servicios correspondientes a los sectores de telecomunicaciones y radiodifusión", disponible en: https://www.ift.org.mx/sites/default/files/criterio_tecnico_2022.pdf (último acceso 13 de agosto de 2024); y COFECE (2015), "Criterios técnicos para el cálculo y aplicación de un índice cuantitativo para medir la concentración del mercado", disponible en: https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2017/11/criterios_tecnicos_para_medir_concentracin_del_mercado.pdf (último acceso 13 de agosto de 2024).

En definitiva, resulta evidente que no resulta posible establecer una presunción sobre la existencia o no de riesgos para la competencia únicamente sobre la base del HHI[190].

Tal como consta en la Guía de Análisis de Operaciones Horizontales, la práctica de la FNE durante los años del régimen de control preventivo ha sido utilizar el índice de concentración como un punto de partida en el análisis de riesgos de una operación, usualmente complementado por la evaluación de la mayor o menor cercanía competitiva de las partes que se concentran, la intensidad de la competencia y la diferenciación de sus productos o servicios, todos criterios que el ámbito de dicho índice no alcanza a abordar.

Con todo, en caso de que una operación dé lugar a una concentración que supere los umbrales de HHI previstos en la Guía de Análisis de Operaciones Horizontales, ello no significa que la operación necesariamente dé lugar a una reducción sustancial de la competencia. Muchas veces del análisis del HHI y la concentración que genera una operación no es posible adoptar una conclusión acerca del impacto competitivo de una concentración. Sobre todo en aquellos casos en que, como resultado de la fusión, las Partes concentrarán una parte relevante del mercado, la FNE complementa y profundiza su análisis con herramientas cualitativas y cuantitativas apropiadas para determinar si la misma puede generar efectos anticompetitivos, mediante una comparación del escenario post operación y el escenario contrafactual[191].

Por otra parte, la Guía de Análisis de Operaciones Horizontales da cuenta de una serie de circunstancias donde, aunque ocurra un cambio pequeño en la concentración del mercado, la operación podría igualmente generar una reducción sustancial de la competencia[192].

[190] Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 21.

[191] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 37 y 38.

[192] Por ejemplo, en caso que una de las partes involucradas en la Operación sea un competidor potencial, o un entrante reciente, con una cuota de mercado pequeña que no necesariamente refleje la participación que podría razonablemente alcanzar en un futuro cercano; cuando una de las partes involucradas en la Operación sea un innovador importante o un competidor especialmente vigoroso e independiente (un agente económico *maverick*) en un sentido que no se refleje en sus cuotas de mercado; cuando las partes que se concentran sean competidores cercanos en mercados con productos diferenciados; cuando existan vínculos relevantes entre los actores del mercado respectivo, ya sea estructurales (por ejemplo, participaciones minoritarias) o contractuales (por ejemplo, acuerdos de cooperación, de colaboración o suministro, acuerdos de financiamiento, etc.), que puedan reducir su independencia y/o autonomía competitiva; cuando el mercado presente una estructura tendiente a la coordinación, o hayan existido indicios de coordinación en el pasado reciente; cuando existan reparos relevantes de consumidores en relación con los efectos de la Operación, o bien aprensiones del mismo tenor sobre las dinámicas competitivas del mercado o industria respectiva; cuando en Operaciones similares en Chile o a nivel comparado se haya concluido la existencia de riesgos para la competencia por la autoridad correspondiente; y/o cuando exista evidencia o cualquier otro indicio de posibles riesgos competitivos con ocasión de la Operación. Ibid., párrafo 36.
Otros lineamientos comparados contienen excepciones similares. Por ejemplo, INDECOPI (2023), "Lineamientos para la calificación y análisis de las operaciones de concentración empresarial", apartado 2.3.1, p. 43; o Comisión Europea (2004) "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 20.

De todo lo anterior se tiene que el análisis de si una operación es apta o no para reducir sustancialmente la competencia va más allá del incremento en la concentración que experimenta un mercado con su materialización. En definitiva, los posibles riesgos de una operación en la competencia que pueden resultar en la aptitud para reducir sustancialmente la competencia pueden ser de naturaleza unilateral —ya sea de índole horizontal, vertical o de conglomerado— o bien de naturaleza coordinada.

Lo que busca el análisis es simplemente determinar si la materialización de la operación de concentración, en términos de la FNE:

> puede otorgar, reforzar o incrementar la capacidad de la entidad resultante de la Operación para, por sí misma (generando riesgos unilaterales) o en conjunto con otros (generando riesgos coordinados), deteriorar significativamente las condiciones competitivas del mercado respectivo en comparación con el contrafactual[193].

En la práctica, la aproximación de la FNE en cuanto al análisis de riesgos unilaterales ha sido enfocarse en cuan cercanas competitivamente son las partes que se concentran tanto desde una dimensión cualitativa, sobre la base del análisis de documentos internos, como cuantitativa, recurriendo a los diversos test económicos aplicables que se expusieron *supra*.

Por otro lado, para evaluar los riesgos coordinados resultantes de la operación, procede estudiar los incentivos que tienen los agentes económicos a competir según sus méritos para determinar si la coordinación puede resultar más rentable que rivalizar en el mercado[194]. En específico, el análisis debe permitir determinar al menos indiciariamente si la operación puede dar lugar a alcanzar una coordinación (como una fijación de precios o reparto del mercado o incluso entendimientos menos directos), así como la capacidad para alcanzar y mantener dicha coordinación a la vista de las características del mercado[195] (concentración, diferenciación de productos, transparencia y presencia de vínculos estructurales entre competidores, la frecuencia y oportunidad de intercambiar información sensible, etc.).

[193] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 39.

[194] Ibid., párrafo 63.

[195] Ibid., párrafos 71 y ss. El análisis también incluye el potencial de los mecanismos de castigo para disuadir las desviaciones del comportamiento coordinado y el impacto de la fusión sobre estos mecanismos (véase párrafo 76 y pie de página 105).

En particular, la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE estructura el análisis de riesgos coordinados en base a tres circunstancias específicas: (i) la capacidad que la operación daría para alcanzar los términos de la coordinación; (ii) la sostenibilidad interna de la coordinación; y, (iii) la sostenibilidad externa de la misma. Lo primero viene dado por la posibilidad que tendrían los agentes económicos en un mercado para alcanzar un entendimiento común, explícito o tácito, en base a criterios como una alta concentración, bajo número de actores, escasa diferenciación de los productos, similitud de características, el tipo de productos, la estabilidad de la demanda, la frecuencia de sus contactos y/o vínculos estructurales entre ellos.

La sostenibilidad, por su parte, viene dada por la rentabilidad. Si la coordinación es suficientemente rentable para los agentes económicos, y existe posibilidad de monitoreo y castigo a eventuales desvíos, más probable será una coordinación. Dicha sostenibilidad puede ser interna, si es que la Operación facilita estos factores o reduce la asimetría entre los competidores, o bien externa, si es que no existe o se elimina presión competitiva exterior capaz de disciplinar y evitar que los elementos de coordinación se generen.

A este respecto, debe considerarse que la FNE ha prohibido dos operaciones considerando que su perfeccionamiento generaría riesgos coordinados. En el caso *Servipag/Santander*, la FNE consideró que la operación vinculaba a los tres bancos más importantes del país, en una sociedad de apoyo al giro que se relacionaba concretamente a una actividad particular donde estos eran particularmente cercanos, generando una vinculación estructural en un agente económico en que estas habrían tercerizado el servicio de *cash management*[196].

Asimismo, en el caso de *Nexus/Colmena*, en el segmento de aseguramiento de salud privada, la FNE estimó que la Operación aumentaría la capacidad de alcanzar una coordinación y haría esta más estable, en elementos como el precio base y la cobertura de los planes de salud. En ciertos segmentos, la operación habría concentrado en pocos actores parte relevante de la oferta, aumentado la simetría entre las participaciones de mercado, y aumentado el grado de homogeneidad,

[196] FNE, Informe de prohibición de la operación de concentración entre Banco Santander – Chile y Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada. Rol FNE F101-2017, párrafo 239.

incrementando con ello la posibilidad de concentración, eliminando además a un actor que había generado mayor disrupción en lo que se refiere a reajuste de precios base en planes de salud[197].

En el caso de *joint ventures* de plenas funciones será necesario, además, evaluar el potencial de la entidad para crear o fortalecer vínculos estructurales entre las empresas matrices, que puedan facilitar la coordinación o el intercambio de información sensible[198].

Análisis de contrapesos

En toda evaluación de reducción sustancial de la competencia hay dos elementos claves que se analizan y que podrían morigerar —o incluso revertir— los riesgos para la competencia que se observen.

El primero de ellos es el examen de las condiciones de entrada y la evaluación de cómo ciertos elementos dinámicos de la competencia podrían afectar el escenario competitivo luego de perfeccionada una operación de concentración. Ello, toda vez que la entrada de nuevos competidores al mercado puede generar una presión competitiva suficiente para contrarrestar los riesgos[199-200].

El segundo elemento son los contrapesos, especialmente las eficiencias que emanen de una operación, que pueden morigerar los riesgos aparejados a la misma. Eficiencias productivas como la obtención de economías de escala, de ámbito, de densidad, sinergias, eliminación de duplicaciones o de doble marginalización, especialización, racionalización de funciones, etc., son eficiencias productivas que la Guía de la FNE considera como posibles contrapesos a riesgos unilaterales[201].

[197] FNE, Informe de prohibición de la Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, Rol FNE F271-2021, párrafos 406 y ss.

[198] Ibid., párrafos 63 y ss.

[199] Ibid., párrafos 118 y ss.

[200] La evaluación de las condiciones de entrada se aborda en la sección III.b.(vi).

[201] Ibid., pp. 23 y ss.

Eficiencias dinámicas serán aquellas que sean consecuencia de complementariedades entre las partes, o cambios en la habilidad e/o incentivos para desarrollar nuevos o mejores productos[202]. Especial atención merecen este tipo de eficiencias en el contexto de mercados dinámicos o con componentes digitales. Ellas pueden tener un peso relevante en la evaluación competitiva de una operación, toda vez que su impacto podría incluso superar al de las eficiencias estáticas, bajo un análisis prospectivo a largo plazo.

Sin embargo, en los hechos, las eficiencias del tipo dinámico generalmente son invocadas en mucho menor medida como contrapeso a los riesgos de una fusión que las eficiencias estáticas. Ello no solo obedecería a que resultan más difíciles de probar y cuantificar, sino que puede deberse a que las teorías de riesgos que construyen las agencias de competencia se centran en evaluar los efectos de una concentración, preeminentemente, en las variables de precio o calidad, contra las cual pueden impetrarse eficiencias que más fácilmente puedan ser incorporadas para contrarrestar los mayores incentivos a afectar la competencia en test económicos que sirven de sustento a las predicciones de riesgos competitivos.

Sin embargo, aun cuando las eficiencias productivas pueden jugar un rol más directo en la mitigación de riesgos derivados de una operación horizontal, considerando que es la innovación lo que directamente incide en el crecimiento económico —incluso más allá del nivel de precios— se observa que la mirada de las agencias transita desde una visión más bien estática de los riesgos, a una dinámica centrada en el impacto de la fusión en los incentivos a innovar, y en dicho contexto, el cálculo de las eficiencias dinámicas ha ido adquiriendo mayor relevancia.

Tradicionalmente, los lineamientos de las agencias en general concuerdan en que para que las eficiencias tanto estáticas como dinámicas sean admitidas, deben cumplir tres requisitos copulativos: ser verificables —demostrables, mediante evidencia convincente, tanto en su probabilidad como en su magnitud—; inherentes —que sean consecuencia de la operación y que esta sea el medio menos anticompetitivo necesario para alcanzarlas—; y traspasables a los consumidores —aptas para

[202] Ibid., párrafo 153. Entre las posibles eficiencias de carácter dinámico que se pueden identificar, la OCDE ha analizado el *knowledge spillover* (también conocido como *innovation spillover*), esto es, la internalización del traspaso de conocimiento innovador. Según la OCDE, parte de la doctrina ha señalado que estos traspasos son en realidad una motivación importante que lleva a las empresas a cooperar en materia de I+D y, con ello, a la posibilidad de lograr incrementos de eficiencia dinámica relacionada con el desarrollo de innovaciones. Véase OCDE (2020), "Background note, Merger Control in Dynamic Markets", p. 29, disponible en: http://www.oecd.org/daf/competition/merger-control-in-dynamic-markets.htm (último acceso 2 de septiembre de 2024). Asimismo, la doctrina también ha reconocido como posible eficiencia dinámica la salida del mercado de las firmas menos eficientes y las adquisiciones de alto valor que implican una recompensa a un emprendedor por una innovación exitosa. Con respecto a este último aspecto, la expectativa de una estrategia de salida rentable puede alentar a nuevos emprendedores a participar en empresas de capital riesgo y proyectos riesgosos de I+D que pueden conducir a nuevas innovaciones relevantes (Henkel, J., T. Rønde y M. Wagner (2015), "And the Winner is — Acquired: Entrepreneurship as a Contest Yielding Radical Innovations", *Research Policy,* Vol. 44/2). De hecho, se ha reconocido que la salida es fundamental para el buen funcionamiento del ecosistema empresarial y emprendedor, ya que otorga liquidez a los fundadores de empresas innovadoras para desarrollar nuevos proyectos e incentiva la inversión por parte de las firmas de capital de riesgo. Vease Sokol, D. (2018), "Vertical Mergers and Entrepreneurial Exit", *Florida Law Review*, Vol. 70, pp. 1357- 1378, disponible en: https://scholarship.law.ufl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1442&context=flr. Ibid., párrafo 153 (último acceso 2 de septiembre de 2024).

compensar el mayor poder de mercado, traduciéndose en menores precios o mejoras en la calidad de los productos ofrecidos[203].

Por lo general, las agencias de competencia consideran que la generación de eficiencias resulta más plausible en operaciones de carácter vertical o de conglomerado, que en las concentraciones de tipo horizontal[204]. Y aún en operaciones no horizontales, la realidad da cuenta de que las eficiencias son escasamente dadas por acreditadas por las agencias de competencia como contrapeso a los riesgos generados por una operación de concentración.

Probablemente, el mayor desafío en cuanto a las eficiencias se encuentra en poder demostrar que las mismas son inherentes a la operación, y que no se generan como resultado de otros factores ajenos a la transacción que se analiza, aunque el análisis de los requisitos depende de cada caso en concreto[205]. En el caso de las eficiencias dinámicas, las dificultades de prueba resultan todavía más elevadas[206].

El ámbito protegido por el control de concentraciones

De lo expuesto se tiene que la institucionalidad de competencia en Chile ha sido clara en declarar que el estándar de reducción sustancial de la competencia se basa en la evaluación de si con la operación existirá un deterioro significativo en las condiciones competitivas del mercado respectivo en comparación con la situación sin la operación o contrafactual.

[203] Ibid. En el mismo sentido, FNE, Informe de prohibición de la Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, Rol FNE F271-2021, párrafo 526.

[204] De hecho, las Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales de la Comisión Europea (párrafo 13), sostienen que las concentraciones verticales y de conglomerado ofrecen un margen sustancial para las eficiencias. Una característica de las concentraciones verticales y de ciertas concentraciones de conglomerado es que las actividades y/o los productos de las empresas implicadas son complementarios entre sí. La integración de actividades o productos complementarios en una sola empresa puede producir eficiencias significativas y ser beneficiosa para la competencia.

[205] Por ejemplo, en Nexus/Colmena, al TDLC no dio por acreditada la eficiencia alegada de economía de escala, por no ser verificable ni ser apta para contrarrestar los riesgos, señalando que "se ha desestimado la posibilidad de considerar en el análisis de operaciones de concentración la estimación de economías de escala como un contrapeso a riesgos anticompetitivos, cuando esta se realiza de manera agregada -nivel de industria-, máxime cuando no se explica el modo en que se verán beneficiados los consumidores afectados por la fusión en cuestión […]". TDLC, Sentencia N°167/2022, considerando 154°.

[206] Esto supone que en muchos casos las eficiencias dinámicas ni siquiera sean consideradas por las partes. Un estudio realizado a nivel europeo en 2012 puso de manifiesto que, de 42 decisiones de Fase II en el período 2004-2011, únicamente se sostuvo la existencia de eficiencias dinámicas en 11 de ellas y solo en 2 las eficiencias dinámicas eran las únicas presentes. Véase Veugelers (2012), Innovation in EU merger control: walking the talk, *Bruegel Policy Contribution*, N°2012/04, febrero 2012, disponible en: https://www.bruegel.org/sites/default/files/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2012_04__FINAL.pdf (último acceso 2 de septiembre de 2024). El estudio da cuenta que, de esos 11 casos, la Comisión Europea aceptó la existencia de eficiencias dinámicas en solo 2 de ellos, referidos a concentraciones de carácter vertical.

Si bien existe claridad en que el estándar bajo el cual se evalúa el impacto en la competencia de una operación tiene como finalidad la protección del proceso competitivo, en beneficio de los consumidores, actualmente se discute que ese bienestar se enfoca solo en variables de competencia limitadas —como precios, calidad, variedad o innovación—.

Y existen voces a nivel comparado que tienden a desafiar el análisis tradicional instalando, como debate de política de competencia, que habría un rango mucho más amplio de intereses que podrían resultar afectados cuando dos agentes económicos se fusionan, y que también ameritarían de protección en esta sede.

Es por ello que, desde este prisma, cabe preguntarse cuáles son los bordes del estándar de reducción sustancial de la competencia en cuanto a los fines que está destinado a proteger.

En otros términos, cuestionarse si, al analizar una operación, las agencias de competencia, además de enfocarse en el análisis tradicional de evaluar si con la concentración se afectarán los incentivos a producir mejores productos a menores precios o los incentivos a innovar, también deben evaluar otros bienes jurídicos que, en principio, se han mantenido ajenos al análisis de competencia tradicional.

Evitar que no se dañe el medioambiente; que se cautele la privacidad de datos personales; que no se afecten los mercados laborales o la igualdad de género; o incluso evaluar en manos de quien quedarán los activos clave de un país —y extender el análisis de concentraciones a aspectos de seguridad nacional sobre todo en jurisdicciones que carecen de un régimen de evaluación de inversión extranjera o *foreign direct investment*— son todos bienes jurídicos que podrían eventualmente resultar lesionados con ocasión de una concentración.

¿Debe (y puede) la libre competencia darle cabida a otros bienes jurídicos bajo su estándar de análisis?

Aunque hay ciertas voces a nivel comparado que disputan los cimientos de los regímenes de control preventivo de concentraciones, y cuestionan si debe seguirse utilizando el estándar de bienestar del consumidor como finalidad del control de fusiones, la pregunta que realmente muchas agencias de competencia se hacen, en el marco de esta discusión, no es si es correcto proteger el proceso competitivo en beneficio del consumidor sino más bien qué debiera incluirse dentro del estándar de reducción sustancial de la competencia y cuáles son los límites de dicha noción.

En definitiva, no puede obviarse que la elección del test legal a la luz del cual evaluar el impacto de una concentración puede responder a criterios políticos o de oportunidad, y que podría exceder de la

mera reducción sustancial de la competencia. De hecho, jurisdicciones como Argentina actualmente prohíben concentraciones económicas *"cuyo objeto o efecto sea o pueda ser restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar un perjuicio para el interés económico general"* [207].

Es más, existen en la región latinoamericana una multiplicidad de estándares que en ciertos casos hacen difícil conjugar la práctica comparada. Así, si bien jurisdicciones como Colombia o Perú siguen un estándar similar al chileno[208], ello no ocurre transversalmente.

Por ejemplo, en México, el artículo 62 de la Ley Federal de Competencia Económica califica como "*ilícitas*" aquellas *"concentraciones que tengan por objeto o efecto obstaculizar, disminuir, dañar o impedir la libre concurrencia o la competencia económica"*, pero recoge a continuación, en el artículo 64, los criterios indiciarios de una concentración ilícita, señalando específicamente (i) la adquisición o incremento de poder sustancial, (ii) el establecimiento de barreras a la entrada, o (iii) la facilitación de conductas anticompetitivas prohibidas[209], que parece inspirarse en el antiguo régimen basado en un test de dominancia[210]. En Brasil, en cambio, la ley establece un test combinado que prohíbe operaciones que eliminen la competencia en una parte sustancial del mercado o que puedan crear o reforzar una posición de dominio[211].

[207] Artículo 8º de la vigente Ley 27442, de Defensa de la Competencia. En la práctica, la autoridad de competencia ha reconducido el concepto de "interés económico general" hacia factores relacionados con el correcto funcionamiento de los mercados (véase Resolución 106, 12/4/1982, "Ifrisa S.R.L. denuncia c. Yacimientos Petrolíferos Fiscales Sociedad del Estado y ECSAL S.A.") y existiría consenso de que el interés económico general implica la protección de los consumidores, es decir, la maximización del excedente, tanto del consumidor como del productor, para garantizar mercados perfectamente competitivos promoviendo el bienestar general de la sociedad (véase Del Pino, M. (13 de septiembre de 2013), "Las nuevas dinámicas del control de concentraciones económicas en Argentina", Opinión – Abogados.com.ar, disponible en: https://mail.abogados.com.ar/index.php/las-nuevas-dinamicas-del-control-de-concentraciones-economicas-en-argentina/33440 [último acceso 13 de agosto de 2024]).

[208] Por ejemplo, en Perú, el artículo 7 de la Ley Nº 31112, que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial, establece que el proceso de control previo tiene por objeto *"identificar si se produce una restricción significativa de la competencia en los mercados involucrados"*. En el caso de México, el artículo 62 de la Ley Federal de Competencia Económica califica como "*ilícitas*" aquellas *"concentraciones que tengan por objeto o efecto obstaculizar, disminuir, dañar o impedir la libre concurrencia o la competencia económica"*. En Colombia, el artículo 11 de la Ley 1340 de 2009 señala que el Superintendente de Industria y Comercio deberá objetar la operación cuando encuentre que esta tiende a producir una *"indebida restricción a la libre competencia"*.

[209] En concreto, el precepto dispone que *"La Comisión considerará como indicios de una concentración ilícita, que la concentración o tentativa de la misma: I. Confiera o pueda conferir al fusionante, al adquirente o Agente Económico resultante de la concentración, poder sustancial en los términos de esta Ley, o incremente o pueda incrementar dicho poder sustancial, con lo cual se pueda obstaculizar, disminuir, dañar o impedir la libre concurrencia y la competencia económica; II. Tenga o pueda tener por objeto o efecto establecer barreras a la entrada, impedir a terceros el acceso al mercado relevante, a mercados relacionados o a insumos esenciales, o desplazar a otros Agentes Económicos, o III. Tenga por objeto o efecto facilitar sustancialmente a los participantes en dicha concentración el ejercicio de conductas prohIbidas por esta Ley, y particularmente, de las prácticas monopólicas"*.

[210] Véase la contribución de México a OCDE (2009), "Standard for merger review, Series Roundtables on Competition Policy N°102, DAF/COMP(2009)21", disponible en: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/standard-for-merger-review_4d67d71a-en (último acceso 4 de septiembre de 2024).

[211] El artículo 88.5º de la Ley Nº12.529, de 30 de noviembre de 2011, que estructura el sistema brasileño de defensa de la competencia, señala que *"se prohibirán los actos de concentración que impliquen la eliminación de la competencia en una parte sustancial del mercado relevante, que puedan crear o reforzar una posición dominante o que puedan resultar en la dominación del mercado relevante de bienes o servicios"*.

En la misma línea, es conocido que jurisdicciones como Sudáfrica incorporan elementos de interés público en la evaluación del impacto competitivo de una operación, evaluando conjuntamente con los efectos en precios o calidad, el impacto en elementos tan diversos como el empleo o la existencia de efectos sobre poblaciones históricamente desfavorecidas[212].

Asimismo, en el contexto del debate generado durante los últimos años acerca de la utilización del derecho de la competencia como un medio para lograr objetivos de sustentabilidad, se ha planteado la posibilidad de incorporar criterios este tipo en el análisis de control de concentraciones. Por ejemplo, a nivel de la Unión Europea se ha propuesto tomar en consideración las preferencias de los consumidores por productos, servicios o tecnologías sostenibles como un factor diferenciador en el ámbito de la definición de mercado[213]. De igual modo, también se ha puesto de manifiesto la necesidad de aplicar teorías del daño basadas en la prevención de la pérdida de innovación sustentable, con el objeto de evitar las denominadas green *killer acquisitions*, que tienen por objetivo eliminar un producto o tecnología relevante y 'verde', que contribuye a objetivos de sostenibilidad[214].

De hecho, la Comisión Europea ha señalado que los mercados competitivos van relacionados con esfuerzos para lograr resultados a la vez más sostenibles desde un punto de vista social o medioambiental. Resulta interesante que, en decisiones recientes, se muestra que ya se vienen incorporando criterios de sustentabilidad en las operaciones de concentración, no solo por lo que respecta al análisis del mercado relevante[215], sino también en el análisis sustantivo[216].

Así, en el caso *Sika/MBCC*, la Comisión sostuvo que los esfuerzos de innovación y las capacidades de I+D para desarrollar nuevos polímeros y llevar al mercado formulaciones de aditivos químicos

[212] South African Competition Commission (20 de marzo de 2024), "Revised public interest guidelines relating to merger control", disponible en: https://www.gov.za/sites/default/files/gcis_document/202404/50323gon4544.pdf (último acceso 2 de septiembre de 2024).

[213] Comisión Europea, Competition Policy in Support of Europe's Green Ambition, Competition Policy Brief, 2021-01, Septiembre 2021, disponible en: https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/63c4944f-1698-11ec-b4fe-01aa75ed71a1/language-en.

[214] Ibid.

[215] Por ejemplo, Comisión Europea, Asunto M. 7292 – *DEMB/Mondelez/Charger Opco*, párrafos 57-59, donde la Comisión consideró una posible segmentación entre el café no convencional (orgánico, de comercio justo) y el café convencional, ya que los minoristas indicaron que algunos consumidores perciben que el café no convencional satisface diferentes necesidades del consumidor, como garantizar el desarrollo sostenible.

[216] Comisión Europea, EU Green Mergers & Acquisitions Deals – How Merger Control Contributes to a Sustainable Future, Competition Merger Brief 2/2023, Article 1. Véase también Deutscher, E., y Makris, S., Sustainability concerns in EU merger control: from output-maximizing to polycentric innovation competition, *Journal of Antitrust Enforcement*, 2023, Vol. 11, pp. 350–399.

más sostenibles desempeñaron un rol fundamental en la industria del concreto/cemento. Sika y MBCC eran ambos fuertes innovadores, incluyendo en materia medioambiental, lo cual era uno de los principales factores tenidos en cuenta al evaluar la cercanía competitiva entre ellos y frente a otros actores [217]. Asimismo, en diversos casos recientes, la Comisión ya ha perseguido teorías del daño relacionadas con la pérdida de innovación sostenible[218], analizado barreras de entrada relacionadas con tecnologías más sostenibles [219] y las preferencias de los consumidores como por productos sustentables como elementos que podría limitar la capacidad de algunos clientes para cambiar a productos alternativos a los de las partes de la operación [220]. Otras autoridades europeas, como la francesa, también están aplicando estos criterios en sus análisis [221].

De igual forma, los mercados laborales también han sido objeto de interés en lo que respecta al control de concentraciones, particularmente en los Estados Unidos, donde las agencias vienen poniendo el foco durante los últimos años.

En noviembre de 2021, el Departamento de Justicia de Estados Unidos ("**DOJ**") inició una acción judicial con el objeto de bloquear la fusión entre Penguin Random House y Simon & Schuster por dañar a los trabajadores estadounidenses, específicamente a los autores, a través de la consolidación del poder de mercado en el ámbito laboral por parte de las editoriales[222]. Más recientemente, la FTC también ejerció una acción judicial contra la adquisición de Capri por parte de Tapestry, considerando que la fusión crearía un empleador con poder de compra anticompetitivo y eliminaría el incentivo para que las dos empresas compitan por los empleados, lo que podría afectar

[217] Asunto M. 10560 – *Sika/MBCC*, párrafos 212-213, 218. De hecho, algunas de las respuestas preguntas de los cuestionarios enviados a clientes se dirigían precisamente a abordar cuestiones de sustentabilidad (por ejemplo, párrafos 206, 266, 929).

[218] Por ejemplo, Asuntos M.8401 – *J&J/Actelion*, M.7278 – *General Electric/Alstom*, M.7932 – *Dow/Dupont*, M.8084 – *Bayer/Monsanto*, M.6166 – *DB/NYSE-Euronext*, M.7275 – *Novartis/GlaxoSmithKline's oncology business*, M.7559 – *Pfizer/Hospira*, M.7326 – *Medtronic/Covidien.*

[219] Asunto M. 9343 – Hyundai Heavy Industries / Daewoo Shipbuilding & Marine Engineering, párrafos 1052 y ss.

[220] Asunto M. 8713 – *TataSteel / Thyssenkrupp / JV*, párrafos 1381-1382.

[221] Autoridad Francesa de la Competencia, Decisión 21-DCC-161 de 10 de septiembre de 2021. Se autorizó la adquisición por parte de Carrefour de 100 tiendas Bio c' Bon, sujeta a condiciones. La Autoridad identificó la existencia de un mercado aguas abajo para la distribución minorista de productos orgánicos, ya que los productos convencionales y orgánicos no eran sustituibles a los ojos de los consumidores y los minoristas de alimentos de gran consumo generalistas no eran sustitutivos de las tiendas especializadas.

[222] DOJ, Justice Department Obtains Permanent Injunction Blocking Penguin Random House's Proposed Acquisition of Simon & Schuster, 31 de octubre de 2022, disponible en: https://www.justice.gov/opa/pr/justice-department-obtains-permanent-injunction-blocking-penguin-random-house-s-proposed (último acceso 6 de septiembre de 2024).

negativamente los salarios y los beneficios laborales de los empleados y perjudicaría en general a los trabajadores de la industria del lujo[223].

De hecho, este interés de las agencias estadounidenses por las teorías del daño basadas en el impacto de las fusiones en mercados laborales ha quedado plasmado en las recientemente revisadas Guías de Fusiones (*Merger Guidelines*) conjuntas del DOJ y la FTC[224], que por primera vez identifican posibles efectos sobre el mercado laboral como una razón para impugnar operaciones de concentración[225].

A la luz de la nueva Guía, las agencias evaluarán si una fusión podrá reducir sustancialmente la competencia en los mercados laborales (por el lado de la demanda) al evaluar la capacidad de las empresas que se fusionan para reducir o congelar sueldos o salarios, ralentizar el crecimiento salarial, ejercer mayor influencia en las negociaciones o degradar en general los beneficios y las condiciones laborales sin que ello provoque la renuncia de los trabajadores[226].

No es descartable, *ex ante*, que dichos criterios puedan introducirse paulatinamente dentro del estándar de reducción sustancial de la competencia a nivel comparado.

Según se expuso, la reducción sustancial de la competencia es un concepto jurídico indeterminado (o líquido) que ha sido delimitado a nivel jurisprudencial, y cuya concurrencia deberá concluirse en cada caso particular —como expresamente reconocen las Directrices sobre evaluación de fusiones de la CMA[227]—. Sin embargo, puede preverse que la inclusión de dichos parámetros conlleva el peligro inherente de que, eventualmente, se abra la puerta a que, en el marco del control de concentraciones,

[223] FTC, FTC Moves to Block Tapestry's Acquisition of Capri, 22 de abril de 2024, disponible en: https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/04/ftc-moves-block-tapestrys-acquisition-capri (último acceso 6 de septiembre de 2024).

[224] FTC y DOJ, Merger Guidelines, 18 de diciembre de 2023, disponible en: https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/2023_merger_guidelines_final_12.18.2023.pdf.

[225] FTC y DOJ, Merger Guidelines, Directriz Nº10, *"Cuando una fusión involucra a compradores competidores, las Agencias examinan si puede reducir sustancialmente la competencia para trabajadores, creadores, proveedores u otros prestadores"*.

[226] Ibid. De hecho, en línea con las nuevas directrices, el DOJ y la FTC también han propuesto cambios importantes en los formularios de notificación de operaciones con arreglo a la Ley Hart-Scott-Rodino, incluyendo la adición de una nueva sección de mercados laborales que exige a las partes presentar información sobre las categorías de trabajadores empleados por cada parte y las áreas geográficas donde estos empleados trabajan y donde las empresas contratan, así como la identificación de violaciones laborales en los últimos cinco años. Esto permitiría a las agencias identificar con mayor facilidad posibles teorías del daño basadas en una afectación a los mercados laborales. Véase FTC, Notice of proposed rulemaking, Premerger Notification; Reporting and Waiting Period Requirements, 16 CFR Parts 801 and 803 RIN 3084–AB46, disponible en: https://www.federalregister.gov/documents/2023/06/29/2023-13511/premerger-notification-reporting-and-waiting-period-requirements.

[227] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", párrafo 2.1.

se aspiren a proteger determinadas consideraciones o factores de interés público, que no implican derechamente un impacto sobre la 'competencia en los mercados', que es lo que precisamente el test legal busca evaluar[228].

Lo que se observa es que existe la tendencia a aspirar a ampliar los bordes de la aplicación de un estándar legal —cuya interpretación preeminentemente ha sido dada por la jurisprudencia y los instrumentos de *soft law*— a elementos de política pública e intereses sociales diversos a la promoción y defensa de la libre competencia en los mercados.

Considerando la evaluación generalmente positiva que se tiene del funcionamiento de la institucionalidad de libre competencia en las distintas jurisdicciones a nivel latinoamericano[229], desde una perspectiva de diseño institucional y economía procedimental, puede resultar tentador atribuirle al régimen de control de concentraciones el deber de proteger otros objetivos en consideración a que éstos podrían resultar afectados por un mismo hecho —una operación de concentración—. En definitiva, instrumentalizar las herramientas y potestades del régimen de control de concentraciones para proteger y cautelar bienes jurídicos que, originalmente, no fueron previstos para ser abordados en esta sede.

Cabe entonces preguntarse si el estándar de reducción sustancial de la competencia es suficientemente flexible para abordar otras finalidades públicas, o si deben ser éstas objeto de regulación sectorial y encausarse su protección mediante una institucionalidad acorde a los bienes jurídicos que se pretenden proteger.

Puede sostenerse que la FNE ha sido consistente en acotar cual es el estándar en virtud de cual analizará sus operaciones. En general, sólo se ha pronunciado sobre elementos fuera de las variables competitivas tradicionales para dar algo más de contexto al ilustrar una reducción sustancial de la competencia y dimensionar los incrementos en precios que arrojarían los test económicos —como la 'sensibilidad de los consumidores' en ciertos mercados ante pequeñas alzas de precios[230]—. En *Copec/*

[228] Levin, F., Picón, A. (2024), "La reforma de la normativa argentina de competencia bajo la mirada de la experiencia comparada: luces y sombras, en Suplemento de Derecho de la Competencia", elDial.com, Editorial Albrematica, Ciudad Autónoma de Buenos Aires – Argentina. Según ha establecido la OCDE, en el modelo seguido por la mayoría de los países que integran la organización, las agencias de competencia llevan a cabo su análisis conforme a criterios basados en factores de competencia. Por su parte, las consideraciones de interés público pueden ser adecuadamente salvaguardadas por un regulador sectorial específico, dotado de las herramientas y con el análisis técnico adecuado para poder ponderar bienes jurídicos diversos a la competencia en los mercados, como criterios medioambientales o de defensa y seguridad nacional.

[229] CeCo UAI (2024), "Estudio de percepción de abogados practicantes respecto de la institucionalidad y autoridades de libre competencia (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú)", disponible en: https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2024/04/Informe-Encuesta-CeCo-2024-1.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

[230] En el mismo sentido, Nexus/Colmena, respecto a la sensibilidad del mercado de la salud para los consumidores, párrafo 218.

GCL, por ejemplo, en el mercado de los combustibles líquidos, la FNE señaló:

> A fin de dimensionar dicho incremento, resulta ilustrativo que jurisprudencia comparada ha indicado que incluso pequeños aumentos de precios en el mercado de distribución minorista de combustibles podrían dar lugar a disminuciones sustanciales de la competencia debido a la importancia que le darían los consumidores. Lo anterior dado que el porcentaje del gasto que representaría el combustible dentro del gasto total de los hogares sería elevado, lo que también se reflejaría en que los distribuidores anunciarían los precios en múltiplos muy pequeños[231].

En efecto, el ámbito de acción de la FNE fue materia de discusión en Chile en el marco de una operación de concentración en que se evaluó si los aspectos de seguridad nacional debían ser abordados por el régimen de control preventivo de concentraciones[232]. Al respecto, la FNE fue enfática en señalar que ésta actúa dentro del ámbito de su competencia en el marco del principio de legalidad establecido en la Constitución Política de la República[233], y que el diseño institucional del régimen de control de concentraciones no le confiere atribuciones para pronunciarse sobre la base de elementos de interés nacional o público (i.e. consideraciones de estrategia geopolítica, de defensa o seguridad nacional, etc.).

Asimismo, la FNE indicó que ésta sólo puede pronunciarse respecto a si una operación puede resultar apta o no para reducir sustancialmente la competencia, lo que es concordante con las prácticas regulatorias sugeridas y existentes a nivel internacional en la materia, estructurada en base a autoridades especializadas única y exclusivamente en conocer materias de libre competencia[234].

Adicionalmente, y en consistencia con lo anterior, en el mismo caso la FNE rechazó pronunciarse sobre el impacto de la operación en la Ley General de Servicios Eléctricos ("**LGSE**"), en atención a que la interpretación y supervigilancia de la LGSE le correspondía a otro regulador sectorial, la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, y no a la FNE[235].

[231] FNE, *Copec/CGL*, párrafo 20.

[232] FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros, Rol F255-2020.

[233] Artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República y el artículo 2° de la Ley N°18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado.

[234] FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control por parte de State Grid International Development Limited en NII Agencia en Compañía General de Electricidad S.A. y otros, Rol F255-2020, párrafo 87 y ss.

[235] Ibid., párrafo 177.

Al respecto, se ha sostenido a nivel doctrinario que si una agencia de competencia se involucra en aspectos de seguridad nacional, en el marco de su régimen de control de concentraciones, tiene el riesgo de perder prestigio técnico, reducir la predictibilidad de sus decisiones o permitir que otras políticas públicas, distintas de la libre competencia, se introduzcan en el control de concentraciones en el futuro[236]. Resulta ilustrativo que en general en Latinoamérica no existen países que cuenten con un sistema de evaluación de inversión extranjera o *foreign direct investment*, por lo que muchas veces es el régimen de control de concentraciones la última voz llamada a evaluar dicha inversión en el país, lo cual genera naturalmente los conflictos entre distintos bienes jurídicos.

En definitiva, lo expuesto muestra que la FNE generalmente ha estado abocada a dar lineamientos y orientaciones sobre los criterios de análisis del estándar de reducción sustancial de la competencia bajo una mirada tradicional de competencia. La posibilidad de apertura y mayor flexibilidad a asumir la protección de otros bienes jurídicos (por el hecho de que es una misma concentración el que podría lesionarlos), se muestra como un escenario más bien lejano. No solo por falta de herramientas adecuadas —como la mayoría de las agencias de competencia, difícilmente tendría la forma de hacer operativos y administrables nuevos fines distintos a la competencia en los mercados— sino porque en sus decisiones han delimitado estrictamente sus bordes de acción, a la luz de la normativa vigente.

2.3. ¿En qué consiste el análisis de cercanía competitiva?

La noción de cercanía competitiva

Según se señaló *supra*, el punto de partida o primer filtro de análisis de los efectos de una operación en la competencia generalmente será evaluar la cuota de mercado que la entidad fusionada alcanzará en el mercado.

Sin embargo, el cálculo de participaciones de mercado, y la definición de mercado relevante como ámbito en que se generarán los efectos de la operación, son elementos de análisis rígidos que no logran captar la intensidad de la rivalidad entre los distintos actores que operan en él. Ello, toda vez que dichas herramientas omiten las dinámicas y presiones competitivas que los agentes económicos experimentan en la cancha competitiva.

[236] Irarrázaval, F. "What should a competition agency do in a country that has a mandatory merger control but lacks FDI screening?: The case of Chile and Latin America", OECD's roundtable «The Relationship between FDI Screening and Merger Control Reviews», 2022.

Lo anterior se ve exacerbado cuando los productos no son homogéneos, sino que diferenciados[237] —como lo son la gran mayoría de los productos o servicios que generalmente se transan—. A este respecto, es ilustrativo lo que señala la CMA del Reino Unido, en cuanto a que:

> [la] cercanía competitiva es un concepto relativo. Cuando existe un grado de diferenciación entre los productos de las empresas fusionadas, estas pueden seguir siendo competidores cercanos si los productos de los rivales están más diferenciados o si hay pocos rivales[238].

Al respecto, el TDLC ha señalado que, en algunos casos, el análisis de cercanía competitiva ofrece mayor precisión para medir el impacto en la competencia que el análisis tradicional de mercado relevante, toda vez que:

> cuando se está en presencia de bienes diferenciados, el enfoque tradicional consistente en calcular participaciones en un mercado relevante no es suficiente para evaluar los riesgos unilaterales que puede generar una operación de concentración. La literatura documenta ampliamente que la intensidad de la competencia entre dos productos puede tener algún grado de sustitución, aunque esta sea imperfecta. A su vez, no obstante que un producto sea sustituto imperfecto de otro, el primero puede ejercer presión competitiva sobre este último. Ello implica que el análisis tradicional para definir un mercado relevante del producto puede ser falaz[239].

Ello es consistente con lo que señala la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales, en cuanto que para bienes diferenciados

> […] la FNE podrá evaluar la cercanía competitiva entre los productos ofrecidos por las partes de la Operación, con miras a determinar si la nueva entidad tendría incentivos a subir sus precios, considerando especialmente la posible recaptura de sus ventas entre las partes que se concentran"[240].

En definitiva, lo que busca evaluar el control de fusiones, sobre todo en su ámbito de concentraciones horizontales, no es otra cosa que ponderar cual es la rivalidad entre las partes que se concentran, que se perderá con ocasión de la fusión. Porque una operación de concentración generará mayores riesgos si las partes que se fusionan se ejercen disciplina competitiva y —por la forma en que compiten y según

[237] En general se considerarán bienes diferenciados aquellos que poseen distintos atributos, pero que satisfacen una misma necesidad del consumidor.

[238] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", párrafo 4.10.

[239] TDLC, Sentencia N°182/2022, considerando 36°.

[240] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 48.

como los consideran los consumidores— pueden calificarse como competidores que son 'cercanos competitivamente', por lo que una concentración podría eliminar en mayor o menor medida los beneficios para los consumidores que genera esa mutua interacción en el mercado.

Ante una concentración, la entidad resultante puede tener incentivo a incrementar sus precios o cualquier variable que le permita incrementar su rentabilidad en desmedro del consumidor (*i.e.*, calidad, innovación, etc.). En una situación cualquiera, el incremento de precios llevará necesariamente a una pérdida de clientes. Esto desincentiva al productor a incrementar el precio de los bienes que produce y lleva a una situación de equilibrio. Pero frente a una operación de concentración, parte de los clientes que perdería serían *recapturados* por la entidad concentrada, por su mayor presencia en el mercado. Si esta recaptura es suficiente, el agente económico resultante podría tener habilidad e incentivos para aumentar los precios, puesto que (evaluando otras variables, como los márgenes de la operación) le podría resultar rentable hacerlo.

El concepto económico tras la cercanía competitiva es la capacidad de recaptura de ventas. En esencia, esta noción se refiere a la capacidad de que el operador fusionado tenga la capacidad de abarcar ventas perdidas (desviadas hacia otros operadores) tras un alza de precios de sus propios productos[241]. En un mercado de bienes homogéneos el desvío debería ser también homogéneo, puesto que las preferencias de los consumidores serían indiferentes entre un proveedor y otro. Sin embargo, en un mercado de bienes diferenciados, las preferencias de los consumidores pueden variar, de manera que el desvío de clientes será mayor mientras más cercanos sean los bienes de los distintos competidores[242]. Por ello, la Guía sostiene que:

[241] El texto de la Guía señala lo siguiente: *"Lo anterior se explica en razón de que, al alzar sus precios, los agentes económicos enfrentan dos efectos contrapuestos: por un lado, obtienen mayores ganancias en las unidades que continúan vendiendo, pero, por otro lado, ven reducida la cantidad que venden, atendido que algunos consumidores deciden consumir productos sustitutos o, incluso, no adquirir el producto. De tal manera, si como consecuencia de una Operación, dicho agente económico adquiere el control o se fusiona con un competidor, parte de las ventas anteriormente perdidas a raíz de un alza en precios podrían ser recapturadas por la entidad resultante de la Operación, provocando una presión al alza en los precios. Este efecto será mayor mientras mayor sea el valor de las ventas recapturadas por el agente económico concentrado, las que dependerán positivamente de la cercanía competitiva entre las partes de la Operación y de los márgenes asociados a dichas ventas recapturadas".* Al respecto, véase TDLC, Resolución N°43/2012 en causa Rol NC N°397-11 "Consulta de SMU S.A. sobre los efectos en la libre competencia de la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.", considerando 11.4°. Véase también Operación de Concentración entre Promotora Camino a Canaán S.A. y Nuestros Parques, Rol FNE F36-2014, pp. 11-13; y caso Adquisición de TNT Express N.V. por parte de FedEx Corporation, Rol FNE F51-2015, p. 28.

[242] En este sentido, las Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales de la Comisión Europea, párrafo 28, sostienen que *"cuanto mayor sea el grado de sustituibilidad entre los productos de las empresas que se van a fusionar, más probable es que éstas vayan a subir los precios de una manera significativa. Por ejemplo, una concentración entre dos fabricantes de productos que muchos clientes consideren como su primera y segunda opción, podría dar lugar a un aumento significativo de los precios. Por consiguiente, el hecho de que la rivalidad entre las partes haya sido una importante fuente de competencia en el mercado puede ser un factor esencial del análisis. […] Es más probable que el incentivo para subir los precios de las empresas que van a fusionarse se reduzca cuando sus competidores fabrican sustitutos casi perfectos de sus productos que cuando éstos venden sustitutos menos perfectos […]. Por lo tanto, es menos probable que una concentración vaya a obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva cuando hay un alto grado de sustituibilidad entre los productos de las empresas que se van a fusionar y los de sus competidores".*

> […] cuando los mercados afectados por la Operación involucren productos diferenciados, la FNE podrá efectuar un análisis de cercanía competitiva como complemento a la definición de mercado relevante. En otros casos, solo se requerirá un análisis de cercanía competitiva, no siendo necesario precisar el mercado relevante[243].

La evidencia de cercanía competitiva

La cercanía competitiva puede analizarse conforme a criterios cualitativos, evaluando distintas circunstancias que determinan las preferencias de un consumidor para elegir a un proveedor frente a otro. Entre los criterios generalmente considerados por la FNE se encuentran el análisis del comportamiento de los consumidores o los agentes económicos en la industria afectada por la operación, o las características de los productos o servicios que dan cuenta de similitudes de uso.

Se trata de elementos que la FNE usualmente recaba de diversos medios, como encuestas a consumidores, estudios de *marketing*, documentos internos de las partes y/o de terceros, opiniones de competidores, consumidores finales y/o expertos de la industria[244]. En la práctica, es la coherencia entre los distintos elementos de prueba —más que uno de ellos en particular— lo que permite evidenciar la cercanía competitiva entre las partes de una fusión. Este estándar de análisis es consistente con lineamientos internacionales[245].

Un elemento distintivo de la FNE para recabar antecedentes cualitativos y obtener información relevante de la mayor o menor cercanía competitiva entre las partes que se fusionan, en complemento a otros elementos de análisis que recabe en la investigación, ha sido la elaboración de encuestas a consumidores. Dichas encuestas —generalmente sobre la base de cuestionarios digitales que se envían a consumidores— se han ejecutado como parte del análisis en profundidad del mercado que se efectúa usualmente durante la segunda fase de investigación, y han sido formuladas a la luz de prácticas internacionales asentadas en la materia, como la Guía de la CMA sobre buenas prácticas en

[243] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 48 y 14 y jurisprudencia allí citada (*Oxxo/OKM*, pp. 27-28, y Rol FNE F199-2019 "Asociación entre Inmobiliaria Puente Limitada y Compañía de Seguros Confuturo S.A.", pp. 4-5).

[244] Ibid., párrafos 50 y 51.

[245] Comisión Europea, "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 28.

el diseño y presentación de encuestas a consumidores en casos de fusioness[246]. Como mejor práctica, el cuestionario se comparte y revisa por las partes que se concentran[247], según se expuso *supra*.

Al revisarse la práctica decisional de la FNE, se observa que ésta ha considerado cualitativamente distintas circunstancias, en diferentes mercados, para afirmar en cada caso la mayor o menor cercanía entre los competidores. Por ende, es difícil extraer conclusiones uniformes, toda vez que la noción de cercanía competitiva requiere un análisis caso a caso y depende del contexto de cada mercado y de las partes que se concentran.

Por ejemplo, en operaciones de concentración que han involucrado el *retail*, como el mercado supermercadista y tiendas de conveniencia, la FNE ha analizado elementos como la cercanía geográfica de los locales, el tamaño de la sala de ventas, el surtido o mix de productos ofrecidos en góndola y el enfoque comercial del supermercado (entre abastecimiento y reposición), los que han sido cualitativamente considerados como indicativos de mayor o menor cercanía competitiva entre competidores[248].

Lo anterior tiene sentido, pues se trata de elementos que afectan las preferencias de los consumidores. Resulta razonable asumir que un consumidor preferiría al supermercado más cercano geográficamente, que se asemeje más a la ocasión de compra que busca, con el surtido que pretende sustituir en aquel que subió su precio. Por ende, una concentración entre dos locales ubicados geográficamente cerca, enfocados ambos a abastecimiento, con surtido y tamaño semejante, será más riesgosa para la competencia que la concentración de dos salas lejanas, con distintos enfoques, distintos surtidos y distintos tamaños.

Al respecto, resulta interesante analizar el caso *Essilor Luxottica/GrandVision*[249], en el segmento de anteojos y lentes oftálmicos, en que a partir de un análisis de cercanía competitiva, la FNE consideró segmentar el mercado minorista de productos ópticos entre cadenas ópticas y ópticas independientes,

[246] CMA (2018), "Good practice in the design and presentation of customer survey evidence in merger cases".

[247] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales, párrafo 50-52. En particular, en el caso *Uber/Cornershop, "el diseño de la Encuesta, tanto respecto a las preguntas del cuestionario como de la metodología para la selección de la muestra, tomó en consideración las observaciones realizadas por las Partes"*, las que aportaron comentarios a la metodología y resultados de la encuesta. FNE, "Anexo II Encuesta a Consumidores Finales de Cornershop y Uber Eats" en *Uber/Cornershop*, p. 1.

[248] Véase: FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control sobre activos de Inmobiliaria Santander S.A. por parte de SMU S.A., Rol FNE F311-2022 y *Oxxo/OKM.*

[249] FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A., Rol FNE F220-2019.

considerándolos como como mercados separados, apartándose de las conclusiones que la misma agencia había adoptado con anterioridad, al revisar la fusión entre Essilor y Luxottica el año 2018[250].

En *Essilor/Luxottica*, la FNE determinó que las ópticas independientes ejercían presión competitiva sobre las cadenas ópticas de retail, basándose principalmente en los resultados del análisis de razones de desvío de clientes finales, es decir, a quien recurrían los consumidores de no estar disponible la otra opción competitiva. No obstante, en *Essilor Luxottica/GrandVision*, la Fiscalía realizó un análisis cualitativo más profundo, efectuando un cálculo de razones de desvío entre las marcas ópticas, que le permitió acreditar que las cadenas de las partes eran las más cercanas entre sí.

Según se expuso supra, la mayor o menor cercanía competitiva entre agentes económicos también puede ser evaluado cuantitativamente, por ejemplo, a través del UPP, indicador que mide la probabilidad de que existan incentivos a alzar unilateralmente los precios con ocasión de una operación horizontal. Una de sus variables es la 'razón de desvío', que *"mide el impacto en las ventas del producto 2 cuando cae lo suficiente para vender una unidad más del producto 1, es decir, representa la cercanía competitiva de las partes fusionadas"* [251].

La FNE, en la Guía de Operaciones de Concentración Horizontal, también recoge otras metodologías que podrían ser empleadas para medir los riesgos unilaterales en mercados con productos diferenciados, en particular, los incentivos de las partes que pretenden fusionarse para aumentar los precios después de una operación de concentración, considerando como parámetro la mayor o menor cercanía competitiva de las partes que se fusionan[252].

Es interesante que en el caso *Nexus/Colmena*[253], operación que fue prohibida por la FNE en el segmento de aseguramiento de salud privada (o Isapres), la FNE utilizó un doble análisis de cercanía competitiva, complementando el análisis cuantitativo, con un examen cualitativo de los antecedentes recabados. En cuanto a este último, la FNE concluyó que, a pesar de las afirmaciones de las partes, sí cabía calificarlas como competidoras competitivamente cercanas con base en distintos elementos,

[250] FNE, Informe de aprobación en Notificación de la Operación de Concentración entre Essilor International y Luxottica Group, Rol FNE F85-2017 ("*Essilor/Luxottica*").

[251] CeCo UAI, "UPP y GUPPI", disponible en: https://centrocompetencia.com/upp-y-guppi/#:~:text=El%20Upward%20Pricing%20Pressure%20(UPP)%20es%20un%20indicador%20que%20mide,luego%20de%20una%20fusi%C3%B3n%20horizontal (último acceso 14 de agosto de 2024).

[252] Como el GUPPI, el IPR o el *Compensating Marginal Cost Reduction* ("CMCR").

[253] FNE, Informe de prohibición en Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA., Rol FNE F271-2021.

como el tipo de planes de salud comercializados —especialmente planes individuales en modalidad libre elección—; en precios —ya que ambas Isapres concentraban una mayor proporción de clientes con cotizaciones inferiores en comparación con sus competidores—; y en estándares de calidad. Por otro lado, el análisis cuantitativo se centró en los índices GUPPI y CMCR[254].

Sobre la base de estos análisis, la FNE concluyó que:

> […] con independencia de si se considera un escenario nacional o con aspectos locales, los incentivos de NMV para incrementar los precios serían relevantes, en cualquier caso, e implican que la Operación resulta apta para reducir sustancialmente la competencia a la luz del artículo 57 letra c) del DL 211[255].

Esto es particularmente relevante porque, en el caso en cuestión, las partes notificantes no eran los competidores más cercanos entre sí, pero sí eran 'suficientemente cercanos' como para producir efectos significativos, y reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior implica que, para una parte suficiente de la demanda (aunque no para todos los consumidores), los actores que proyectaban concentrarse eran opciones suficientemente cercanas como para que el desvío de clientes que se hubiera provocado, en caso de aumento de precios —junto a otros elementos relacionados con la rentabilidad de esta conducta— le confiriera a la entidad resultante habilidad e incentivos para ello. La entidad resultante habría contado entonces con poder de mercado suficiente, como consecuencia de la operación, para deteriorar importantemente las variables competitivas en el mercado afectado, aun cuando los agentes económicos concentrados no eran los más cercanos entre sí [256].

La FNE justificó esta noción de competidores 'suficientemente cercanos' en doctrina de referencia y decisiones recientes de agencias de competencia de Estados Unidos[257]. Al revisar el recurso

[254] Con relación al índice GUPPI, la FNE expuso que con ocasión Nexus tendría incentivos a alzar los precios en un rango de entre [5,5-7,4]% y [5,8–7,8]% . Por lo que respecta al índice CMCR, la agencia dio cuenta de que Nueva Más Vida debería acreditar reducciones en sus costos variables del orden de [5,9–8,3]%, para no tener incentivos a aumentar precios o deteriorar la calidad como resultado de la concentración. Ibid., párrafo 209 y Tabla 7(b).

[255] Ibid., párrafo 213.

[256] FNE, Informe de prohibición en Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA., Rol FNE F271-2021, párrafo 518.

[257] *"[…] las teorías de riesgos unilaterales no requieren que los productos de las entidades que se concentran sean los sustitutos más cercanos posible del otro. Sin embargo, deben ser considerados por los consumidores como sustitutos razonablemente cercanos […] El nivel en que una fusión en un mercado de productos diferenciados podría facilitar un incremento unilateral de precios depende de (1) la relativa cercanía de los productos de las firmas que se fusionan […]"*. Véase a este respecto Areeda P. E. y Hovenkamp H. (2010), "Antitrust Law", Volumen IV, 3ª Ed. Wolters Kluwer, p. 914. En el mismo sentido, United States v. H&R Block, 833 F. Supp 2d at 83-84); y Demanda de Justicia de Estados Unidos contra Beterlsmann SE & Co KGaA, Penguin Random House, LLC, ViacomCBS, Inc y Simon & Shuster, INC ante la Corte de Distrito del Distrito de Columbia, solicitando una orden de prohibición respecto de la operación, párrafo 50, de 2 de noviembre de 2021. En el mismo sentido, In the Matter of Otto Bock HealthCare North America,Inc., a corporation, Respondent. Opinion of the Commission, Docket No. 9378.

de revisión especial interpuesto por las partes en contra de la prohibición de la FNE, el TDLC confirmó el análisis cuantitativo realizado por la agencia, afirmando que, al menos para una parte de los clientes, las partes podían considerarse competidoras cercanas, ratificando los criterios adoptados por la FNE para construir las razones de desvío, que calificó como "razonables" y "debidamente justificados"[258].

Finalmente, Nexus dedujo un recurso de queja en contra de la resolución del TDLC que confirmó la decisión de la FNE, el cual fue acogido por la Corte Suprema, quien anuló la decisión y aprobó la operación sujeta a medidas de mitigación[259]; operación que, no obstante, nunca se perfeccionó.

Resulta interesante que la noción más amplia de cercanía competitiva y efectos en la competencia —que considera que una operación de concentración puede conllevar riesgos unilaterales para la competencia a pesar de que las partes no sean los competidores más cercanos competitivamente entre sí, pero remueve la competencia de un actor que para un grupo relevante de consumidores es una alternativa próxima— ha sido reforzada, a nivel comparado, en decisiones recientes en la Comisión Europea, en la que se ha señalado que no puede concluirse que únicamente una concentración entre competidores particularmente cercanos puede afectar negativamente la competencia[260].

2.4. ¿Cómo se evalúa la pérdida de competencia potencial que genera una operación?

El análisis de control preventivo del impacto en la competencia de una concentración es un ejercicio predictivo de condiciones de competencia futuras, y de lo que razonablemente, en base a los antecedentes disponibles y lineamientos económicos, puede preverse como el resultado más plausible.

El estándar comúnmente empleado por las autoridades para analizar los efectos de una operación de concentración es utilizar, como base, un escenario hipotético: el escenario en que la operación no se materializa. Este es lo que se denomina el 'contrafactual' de la operación.

Luego, se examinan los efectos de una operación contrastando las condiciones de la competencia entre el escenario en que la fusión se perfecciona, con el contrafactual. Es decir, se efectúa un

[258] TDLC, Sentencia Nº182/2022, considerando 60°.

[259] Corte Suprema, sentencia de 27 de marzo de 2023 en causa Rol Nº91.429-2022.

[260] Corte Europea de Justicia, Asunto 376/20 P, European Commission / CK Telecoms UK Investments Ltd., párrafo 191.

ejercicio hipotético de comparar la situación competitiva en el mercado con la operación y aquella situación sin la fusión, lo que constituye el contrafactual[261].

Dicha comparación puede resultar en que la situación con la operación sea de menor competencia que sin ella. Son dichos casos los que revisten más desafíos para el régimen de control preventivo de concentraciones, ya que, si la pérdida de competencia con la fusión es significativa, nos encontraremos entonces ante una reducción sustancial de la competencia y se cumpliría el estándar legal para que la operación deba ser remediada, o —de no ser efectivas las medidas para abordar los riesgos que la operación genera— que pueda ser prohibida.

Dado que el control de fusiones es preventivo, mientras el perfeccionamiento de la operación se encuentra pendiente, en la generalidad de los casos el contrafactual que usualmente o por defecto se considera son las condiciones de competencia previas a la fusión —lo que se denomina doctrinariamente *'statu quo ante'*—. Dicho análisis exige aproximarse al mercado objeto de la operación desde una mirada más bien estática de las condiciones y niveles de competencia imperantes a la fecha de la operación.

La Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE señala que un buen indicador de la realidad competitiva esperable suele ser aquel que prevalece antes de la misma y que, por ello, en la mayoría de los casos, las condiciones competitivas existentes en el momento de la operación constituyen la referencia comparativa más adecuada para evaluar sus efectos[262].

Sin embargo, el análisis de fusiones es un ejercicio predictivo de condiciones de competencia futuras y de su impacto, por lo que, en determinadas circunstancias, las agencias toman en cuenta los cambios que resultarían razonablemente predecibles de no perfeccionarse la operación, y utilizan lo que se denomina 'contrafactual dinámico'[263]. El contrafactual dinámico considera el posible ingreso

[261] "FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 6; CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", sección 3.1; y (ii) Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 9.

[262] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 6.

[263] Véase Geradin, D. y Gigenson, I. (2013), *The Counterfactual Analysis in EU Merger Control, Paper prepared for the Conference 'The Pros and Cons of Counterfactuals*, pp. 2-5. CMA, "Merger Assessment Guidelines", Secciones 3.9 a 3.11, 3.14 y 3.16, y FNE, Adquisición de control sobre activos de Entel S.A. por parte de OnNet Fibra, Rol FNE F340-2023 ("***OnNet/Entel***"), párrafo 68.

o salida de agentes económicos —como las empresas 'en crisis'— y los planes de inversión o entrada de las partes antes de decidir concentrarse, entre otros elementos[264].

Probablemente la agencia que tiene un mayor desarrollo del contrafactual como herramienta de análisis de concentraciones sea la CMA del Reino Unido. Ella sostiene que solo los acontecimientos que se habrían producido en ausencia de la operación examinada —y que no son consecuencia de ella— pueden incorporarse al contrafactual[265] . Ellos pueden consistir ya sea en las condiciones de competencia previas a la fusión, o bien en condiciones de competencia más débiles o fuertes entre las partes que se fusionan, en comparación con las condiciones existentes previo a la operación[266].

Y que para determinar cuál es el contrafactual adecuado para evaluar el impacto de una operación en la competencia, se considera la eventual entrada de una de las firmas que se fusionan en el mercado de la otra, si la operación no se perfeccionara, y si la operación pudiera eliminar la competencia potencial entre ambas firmas. Para ello, se debe analizar la probabilidad de la entrada, y, por consiguiente, evidencia directa de las intenciones serias del actor de ingresar a un mercado[267].

La Comisión Europea contempla un estándar equivalente y señala en sus lineamientos y en su jurisprudencia que la adquisición de un actor con intenciones persistentes de entrada en un mercado, y que ha efectuado una serie de actos de inversión con dicho propósito, constituye evidencia de que se trata de un competidor potencial en el mercado cuya eliminación impactaría negativamente la competencia[268].

Precisamente por tratarse de un análisis prospectivo que impacta en forma relevante el análisis de la operación el nivel de evidencia requerido para evaluar un contrafactual dinámico debe necesariamente ser elevado. Delimitar los bordes de la competencia potencial es relevante tanto

[264] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 7. Asimismo, la FNE indica como otros elementos que podrían alterar el contrafactual, la posibilidad de supervivencia en el mercado de las partes que se concentran, cambios regulatorios inminentes y otras operaciones que se verifiquen en paralelo y que influyan directa o indirectamente en el mercado objeto de la operación.

[265] Ibid., sección 3.4.

[266] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", sección 3.2.

[267] Ibid., sección 3.17. y 3.18.

[268] Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 9 y 60.

no sólo ámbitos conductuales del derecho de la competencia, sino por sobre todo en el control de concentraciones dado el carácter prospectivo del análisis que en dicho marco se efectúa.

Por ello, el análisis de competencia potencial plantea desafíos —o incluso críticas por las dificultades inherentes de proyectar situaciones futuras—.

Por una parte, una noción de competencia potencial basada en meras conjeturas o presunciones de posibilidades de un actor de ingresar a un mercado brinda una falsa noción de desafiabilidad del mercado, expande los ribetes del ámbito relevante en el cual la operación surtirá efectos y genera riesgos de 'falsos negativos'. Por el contrario, acotar dicha noción conlleva adoptar una mirada estática de las condiciones de competencia, no ponderando apropiadamente las reales fuentes de disciplina competitiva que enfrentan los agentes económicos que se fusionan, lo que puede distorsionar los riesgos que una concentración implica en el mercado, y conllevar riesgos de falsos positivos.

A la luz de lo anterior, agencias comparadas, como la CMA, consideran que el tipo de evidencia disponible en aquellos asuntos donde el análisis de efectos dinámicos o potenciales resulta relevante debe centrarse, principalmente, en documentos internos y la visión y planes de expansión de los participantes en el mercado[269]. En el mismo sentido, la Comisión Europea realiza un análisis exhaustivo de las diferentes y posibles alternativas de entrada y expansión o cierre, tomando en consideración documentos internos, planes de inversión y otros factores relevantes en función del caso concreto[270].

En definitiva, el estándar de evidencia generalmente aplicado por las agencias de competencia comparadas para poder considerar, dentro del contrafactual, las proyecciones de entrada o expansión de un actor en el mercado, y consecuentemente aplicar un contrafactual dinámico a una operación, es elevado.

En específico, los elementos que las agencias de competencia comparada utilizan para razonablemente proyectar —o descartar— la potencial entrada de un actor al mercado y su consideración o no dentro del contrafactual de la operación usualmente consiste en documentos internos que reflejen la voluntad del agente económico. Entre otros, evidencia financiera,

[269] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", sección 2.28.

[270] Comisión Europea, Asunto M. 5549 – *EDF/Segebel*, párrafos 62 a 83. En este caso la Comisión llegó a considerar diferentes modelos de inversión, que fueron requeridos a EDF en el contexto del análisis de la operación, con el objeto de demostrar su consideración de competidor potencial.

declaraciones de altos ejecutivos de la compañía, evaluaciones de alternativas a la operación, y documentos internos de órganos de administración relativos a estrategias comerciales.

Por ejemplo, es interesante revisar el marco de análisis que utiliza la Comisión Europea[271] para evaluar la presión competitiva que podría ejercer un competidor potencial en un mercado —toda vez que ha sido el criterio que ha sido seguido por la FNE en su jurisprudencia reciente[272]—. Dicho estándar considera, principalmente, dos elementos.

En primer lugar, se analiza que el competidor potencial ejerza ya una presión competitiva significativa o que tenga la probabilidad de convertirse en un competidor efectivo (i.e. si existe evidencia que dicho actor hubiese ingresado al mercado o expandido sus operaciones con fuerza o significativamente sin la operación).

De conformidad con los criterios utilizados por la FNE un competidor potencial es aquel que podría potencialmente ingresar a él de forma probable (lo que depende de los costos, rentabilidad y los incentivos para que se produzca dicho ingreso[273]), oportuna (con rapidez y continuidad para generar disciplina competitiva suficiente[274]) y suficiente (con una escala capaz de provocar una presión competitiva efectiva[275]).

En segundo lugar, se analiza que no exista un número suficiente de competidores potenciales alternativos en condiciones de ejercer una presión competitiva suficiente tras la operación. Ello implica evaluar si la pérdida de presión competitiva que produciría la operación podría verse suficientemente compensada por el reposicionamiento o reacomodo de otros actores que podrían ejercer una presión competitiva equivalente a la que hubiera ejercido dicho actor en el mercado[276].

[271] Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 60.

[272] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 58; Criterios utilizados por FNE, *Nexus/Minsait*, párrafos 37-39; FNE, Informe de Aprobación en *Uber/Cornershop*), sección 4.2.1.

[273] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 123.

[274] FNE, Ibid., párrafo 125.

[275] El criterio de suficiencia fue utilizado por el United States District Court for the Northern District of California de Estados Unidos, en el que se señala que la FTC no puede basarse únicamente en pruebas de los considerables recursos de Meta y el claro entusiasmo de la empresa por el mercado de aplicaciones de fitness dedicadas a la RV en su conjunto; las pruebas deben demostrar que Meta tenía algún camino viable y razonablemente probable hacia la entrada de *novo*. Caso Meta Platform, Inc./Mark Zuckerberg and Within Unlimited, Inc., Docket No. 9411.

[276] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 58, que hace referencia al caso "Asociación entre Archer-Daniels-Midland Company y NBM US Holdings, Inc.", Rol FNE F246-2020, párrafo 7; y FNE, *Uber/Cornershop*, sección 4.2.1.

La jurisprudencia reciente de la FNE da luces sobre la aplicación del estándar europeo a nivel local para analizar fusiones en las que el análisis de competencia potencial es un elemento relevante de la evaluación del impacto de la concentración en el mercado.

Si bien la Guía de Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE es escueta en cuanto al análisis de la competencia potencial, y de la incidencia que estas tienen en el análisis de operaciones de concentración[277], la FNE ha analizado extensivamente el grado de competencia potencial en diversas decisiones recientes. De ellas puede concluirse que el análisis apropiado de la pérdida de competencia potencial juega un papel muy relevante en determinadas operaciones, sobre todo aquellas en que se celebran entre dos competidores potenciales entre sí —en que el análisis se centra en determinar la pérdida de rivalidad entre ellos y si una podría ingresar al mercado en el que opera la otra— o bien, cuando se debe evaluar si las partes de una operación podrían ser constreñidos en el futuro dado el ingreso de un competidor potencial.

Desde una perspectiva de política de competencia, dicha aproximación es coherente con la mirada dinámica que se requiere adoptar especialmente en economías pequeñas, como las latinoamericanas. Según se ha sostenido doctrinariamente, este tipo de economías detentan mercados más concentrados y puede resultar más fácil caer en una denominada 'trampa de las participaciones de mercado'[278]: utilizar exclusivamente indicadores basados en participaciones de mercado podría resultar en la conclusión preliminar de que muchas operaciones de concentración son dañinas para la competencia, lo que puede no condecirse con los reales efectos de una fusión en el mercado si se analizan aspectos dinámicos como las condiciones de entrada o reacomodo de actores.

En definitiva, en mercados más pequeños, la evaluación de la competencia potencial y de las condiciones específicas del mercado —más allá de las cuotas que exhiban las partes en el mercado— es un elemento clave del análisis, toda vez que se requiere adoptar una mirada dinámica de las condiciones de competencia en los mercados locales para lograr captar el verdadero efecto de una operación de concentración en la competencia.

En específico, resultan especialmente ilustrativos algunos casos recientes evaluados por la FNE —*Oxxo/OKM, Uber/Cornershop, Warner Media/Discovery*[279] *y OnNet/Entel*—, en cuanto a la

[277] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 57-58.

[278] Gal, M. "Merger Policy for Small and Micro Jurisdictions" en Swedish Competition Authority, "Pros and Cons of Merger Control" (2012), p. 84.

[279] FNE, Adquisición de control en Warner Media LLC, por parte de Discovery, Inc. Y otros, Rol FNE F290-2021 ("*Warner Media/Discovery*").

determinación del contrafactual adecuado en operaciones de concentración en que los mercados involucrados son nuevos y dinámicos, el estándar de evidencia requerido y los desafíos que puede representar para una agencia de competencia la evaluación cualitativa de las proyecciones de entrada y expansión de actores en un mercado.

Conforme al estándar aplicable, el análisis contrafactual se debe centrar exclusivamente en determinar cambios significativos que afectan a la competencia entre las empresas que son parte de la operación, incluyendo la entrada de las partes en nuevos mercados donde competirían mutuamente, posible expansión en mercados donde ya están presentes o incluso la salida del mercado de una de las partes.

Por ende, el contrafactual no tiene en cuenta otros elementos ajenos a las condiciones de competencia entre las partes, como podría ser el comportamiento futuro de los terceros, pues esto formaría parte del análisis sustantivo[280].

El caso *Uber/Cornershop* es especialmente ilustrativo en cuanto a la potencialidad de entrada de Uber en el mercado que operaba Cornershop. La FNE realizó un análisis de competencia potencial tendente a determinar si Uber, presente en mercados digitales de transporte y reparto —o *delivery*— de productos de restaurantes, ingresaría en el mercado donde estaba presente Cornershop, en el servicio de reparto a domicilio de productos de supermercado, a fin de evaluar, de acreditarse dicha probabilidad, el comportamiento competitivo esperable de Uber, y las posibles reacciones o reacomodo de terceros actores.

En el análisis de ese caso, la FNE analizó, a la luz de los requisitos previstos en la Guía (i) la intención y probabilidad de entrada de Uber al mercado de reparto a domicilio de productos de supermercados y cual hubiera sido dicho ingreso (i.e. la eventual calidad de servicio con que se hubiera desarrollado tras dicha entrada[281]); y (ii) cual sería la reacción de los competidores ante el ingreso de Uber al mercado de *delivery*.

En cuanto a la probabilidad de entrada, la FNE recabó antecedentes y elementos de prueba que acreditaban que Uber proyectaba seriamente ingresar al segmento de plataformas digitales de

[280] CMA (2021), "Merger Assesment Guidelines", Secciones 3.7 y 3.8. "3.7. *The counterfactual is not intended to be a detailed description of the conditions of competition that would prevail absent the merger. 3.8. Those conditions are better considered in the competitive assessment. The counterfactual assessment will often focus on significant changes affecting competition between the merger firms, such as entry into new markets in competition with each other, significant expansion by the merger firms in markets where they are both present, or exit by one of the merger firms".*

[281] FNE, *Uber/Cornershop*, párrafo 144.

productos de supermercados y que, de hecho, había desplegado diversos actos positivos encaminados a dicho fin[282-283].

En cuando a la entidad de la entrada, la FNE se apoyó en documentos internos de la compañía para concluir que la estrategia de ingreso se centraba en un modelo inicial similar al de Uber Eats. Para ello, la FNE se basó en declaraciones, estudios, reportes y demás documentos internos de terceros competidores de Cornershop, tanto de otras plataformas digitales como de supermercados, en donde constaban los planes de expansión y estrategias comerciales[284].

Sobre esa base, la FNE concluyó que *"el escenario contrafactual más probable de la Operación habría implicado el ingreso de Uber como plataforma digital de productos de supermercados, por lo que corresponde evaluar los efectos de la pérdida de ese competidor, en el desarrollo del mercado"*[285].

Sin embargo, aun dando por probable la entrada de Uber en el mercado de Cornershop, la FNE concluyó que incluso en este escenario contrafactual, la entidad resultante enfrentaría suficiente presión competitiva, precisamente en la competencia potencial de terceros actores en el segmento de reparto a domicilio de productos de supermercado[286].

En otra decisión en el segmento de tiendas de conveniencia, *Oxxo/OKM*, la FNE consideró a Oxxo y OKM como competidores potenciales en varios mercados geográficos bajo análisis en el marco del

[282] En efecto, según da cuenta la decisión de la FNE, Uber había iniciado una prueba piloto para evaluar las posibilidades de una alianza con una cadena de supermercados que le permitiese realizar entregas desde los establecimientos de estas por medio de repartidores de Uber Eats. Dicho piloto se desarrolló en el marco de una estrategia global de Uber para incorporar a sus servicios la distribución de productos de supermercados en distintos países, lo que constaba en diversos, documentos internos de la compañía, que detallaban las características de los planes de negocio en cada mercado. FNE, *Uber/Cornershop*, párrafo 151.

[283] La Fiscalía tuvo en cuenta la existencia de planes piloto de incorporación de Uber al mercado de ventas en supermercados y, luego de analizar la correspondiente evidencia, afirmó que "[e]n definitiva, los antecedentes examinados dan cuenta de la intención seria y de la probabilidad real de entrar al segmento de supermercados en un plazo acotado por parte de Uber, lo que se enmarcaba dentro de un plan global y que se había desarrollado de manera exitosa en las primeras etapas en Chile, por lo que es razonable sostener que el adquirente había ya generado las capacidades necesarias para ingresar al mercado y ofrecer el servicio". Informe de aprobación en *Uber/Cornershop*, párrafo 152.

[284] FNE, *Uber/Cornershop*, párrafo 143.

[285] FNE, Uber / Cornershop, párrafo 138.

[286] El aumento de la venta a través de internet, el impulso dado por la situación de pandemia vivida en 2020 y el confinamiento que casi forzó al abastecimiento a través de medios digitales, la existencia de competidores en expansión y la posibilidad de los supermercados de lanzar sus propios medios de venta online llevaron a la FNE a afirmar que *"[l]os proyectos de expansión de los actores del segmento de plataformas digitales de productos de supermercados tenidos a la vista se encuentran en un grado de desarrollo relativamente avanzado, haciéndolos probables y capaces de ejercer presión competitiva a la entidad fusionada. Lo anterior, sumado al hecho de que no se observa en los antecedentes estudiados que Uber cuente con una posición que no pudiera haber sido razonablemente replicada por otros actores, permiten concluir que la eliminación de Uber como entrante potencial a este segmento no habría implicado un cambio en las condiciones de mercado, que signifique una reducción sustancial de la competencia"*. Informe *Uber/Cornershop*, párrafo 165.

análisis del contrafactual. En específico, la FNE sostuvo que, de acuerdo con los planes de expansión de ambas partes, se realizarían nuevas aperturas de tiendas de una de las partes, en lugares donde la otra ya estaba presente[287]. Estas aperturas se referían a aquellas en que las partes ya contaban con un contrato de arriendo firmado a fecha de la evaluación de la operación, lo que demostraba que efectivamente, en ausencia de la operación[288], se implementarían de forma efectiva como un nuevo competidor en cada uno de los respectivos mercados[289].

Otra decisión en la que la FNE analizó un escenario de competencia potencial es *Warner Media/ Discovery*. En dicho caso se replicó el estándar señalado en *Uber/Cornershop*, aunque explicitando que existirían dos criterios para determinar que la eliminación de un competidor potencial generaría una reducción sustancial de la competencia: (i) que exista una alta probabilidad de ingreso exitoso del potencial entrante; y (ii) que su ingreso ejerza una presión competitiva relevante sobre los actuales participantes del mercado[290].

En su análisis, la FNE consideró que si bien se cumpliría el primer requisito —al existir antecedentes de que Discovery tendría una intención real y seria de entrar al mercado local de OTT-SVOD con su plataforma Discovery+ en el que Warner Media participaría mediante su marca HBO Max— el segundo no se cumpliría a cabalidad —al existir otras fuentes relevantes de competencia en el mercado—. Por último, la FNE consideró que si bien la operación podría eliminar el ingreso de Discovery+ como un actor independiente, sería poco probable que la misma interrumpa su ingreso en el mercado chileno. Por todo anterior, la FNE descartó que la eventual eliminación de Discovery+ como competidor potencial fuera apta para reducir sustancialmente la competencia y aprobó la operación condicionada a ciertas medidas de mitigación[291].

En cuanto a las dificultades de determinar el contrafactual adecuado contra el cual analizar los efectos de una operación, existen casos en que la evidencia recabada no es clara y la conclusión de quien

[287] FNE, *Oxxo/OKM*, párrafo 189.

[288] FNE, Ibid., pie de página 313.

[289] FNE, Ibid. Adicionalmente, la FNE también evaluó los documentos internos de las partes y las respuestas presentadas por las partes y por terceros en los que se daba cuenta de los planes de expansión, así como información confidencial recabada a partir de respuestas a oficios y diversas tomas de declaración. Con base en este análisis, la FNE descartó que Spid y otras tiendas pudiesen ser consideradas como competidoras potenciales, en la medida en que no cumplían con los criterios de la FNE, párrafos 259-266.

[290] FNE, *Warner Media/Discovery,* párrafo 62.

[291] FNE, *Warner Media/Discovery*, párrafos 63 y ss.

compite actualmente en un mercado, y quien podría ingresar a él y solo ejerce disciplina competitiva potencial, no es evidente.

En *OnNet/Entel*, si bien durante la investigación la FNE evaluó dos posibles contrafactuales, considerando primeramente a Entel como un competidor potencial de OnNet en el mercado de provisión mayorista de redes de fibra óptica. Luego de analizada la evidencia de Fase II, en la decisión de aprobación condicionada de la operación, la FNE concluyó que Entel era un competidor actual de OnNet, por lo que el análisis de los efectos de la operación debía efectuarse analizando la pérdida de competencia entre dos rivales en el mercado, y no la pérdida del ingreso de un actor en el mercado de la otra[292].

En definitiva, los casos señalados ponen de manifiesto la importancia de llevar a cabo un análisis robusto de los efectos de la operación, que va más allá de medir el impacto de la concentración en la rivalidad directa entre las partes en los mercados en los que operan —lo que resulta ser un efecto más evidente— o las cuotas de mercado que exhiben. Dicho análisis requiere también una mirada dinámica, y evaluar si como consecuencia de la operación se pierde competencia potencial y el eventual ingreso de un actor al mercado, y como se impacta la competencia al perderse la disciplina competitiva que se imprime con la amenaza de entrada de una de las partes de la operación al mercado en el que opera la otra.

2.5. ¿Cómo se analizan las cláusulas de no competencia que se pactan accesoriamente a una operación?

En el marco de una operación de concentración, es común que las partes pacten obligaciones o cláusulas de no competencia, mediante las cuales el comprador busca protección —por un período acotado de tiempo y en un negocio y ámbito determinado— de la eventual competencia del vendedor.

El sustrato que justifica la posibilidad de pactar lícitamente no competir con un rival —lo que en otros ámbitos no tendría una justificación razonable sino que constituiría derechamente un acuerdo anticompetitivo— es que la transacción principal podría no tener lógica si tras su materialización el vendedor pudiese, inmediatamente después de la adquisición, emplear su experiencia y *know-how* en el mercado para competir directamente con el comprador, desarrollando en forma paralela el mismo negocio del que se desprende con la operación. Ello evidentemente no solo reduciría significativamente el valor de la transacción, sino que muy probablemente pondría en jaque el interés del comprador de celebrarla, desde un principio.

[292] FNE, OnNet/Entel, sección III.

La misma lógica opera, en general, respecto de las cláusulas de no competencia que se aplican a trabajadores de la entidad que se vende —cláusulas de no solicitación— respecto del comprador o adquirente en la operación. Mediante dichas cláusulas, lo que se pacta es una obligación de los vendedores de no contratar a ciertos empleados del negocio adquirido. Si bien en algunas ocasiones dichas obligaciones se pactan respecto de la generalidad de los trabajadores, en general, suelen justificarse respecto de ejecutivos relevantes de la empresa, que por sus funciones específicas son quienes tienen la experiencia y concentran el *know how* específico del negocio que se vende.

La lógica de estos pactos es, tal como en las cláusulas de no competencia entre empresas, proteger al comprador de la eventual competencia de trabajadores que concentran la *expertise* del negocio, y que, de poder desarrollar sus habilidades y talentos relacionados al negocio adquirido inmediatamente luego de la operación, podrían reducir sustancialmente el valor de la transacción y el interés de llevarla a cabo.

No obstante, al pactarse respecto de trabajadores, en este tipo de cláusulas también conviven otros bienes de orden público protegidos, como los derechos laborales y la libertad de trabajo. A la luz de lo anterior es que, en otras jurisdicciones, se ha planteado prohibir este tipo de acuerdos en forma absoluta[293].

En Chile, tanto el TDLC —incluso antes del nuevo régimen de control de operaciones de concentración— como la FNE utilizan y han utilizado, para evaluar la licitud de las cláusulas de no competencia pactadas en el marco de una operación de concentración, las directrices dictadas al efecto por la Comisión Europea contenidas en la 'Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin' del año 2005[294] (**"Comunicación sobre Restricciones Accesorias"**).

Este es un ejemplo gráfico de 'difusión' de una política de competencia que se importa hacia jurisdicciones de libre competencia más nuevas, en que éstas la incorporan y adoptan internamente como un estándar aceptado —incluso con reconocimiento directo en la jurisprudencia judicial y administrativa, como ocurre en Chile y Perú—.

[293] De hecho, la FTC de Estados Unidos ha adoptado recientemente una prohibición cuasi absoluta de las cláusulas de no competencia en contratos laborales, señalando que este tipo de cláusulas mantienen los salarios bajos y afectan a la innovación, limitando el dinamismo de la economía norteamericana y la aparición de nuevas empresas. Véase FTC, "Non-Compete Clause Rule", 16 CFR Parts 910 and 912 RIN 3084–AB74, disponible en: https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2024-05-07/pdf/2024-09171.pdf. Cabe señalar que el 20 de agosto de 2024, la U.S. District Court for the Northern District of Texas ha acordado la suspensión cautelar de la prohibición en todo el territorio nacional. Véase Memorandum Opinion and Order of 20 august 2024, *Caso Ryan LLC v. FTC*, Civil Action No. 3:24-CV-00986-E, disponible en: https://www.uschamber.com/assets/documents/Order-Granting-SJ-Setting-Aside-Rule-Ryan-v.-FTC-N.D.-Tex.pdf.

[294] Comisión Europea, "Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin", disponible en: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52005XC0305%2802%29.

Más que un mero 'trasplante' de estándares foráneos —noción que deja entrever ciertos desajustes y fricciones— en el caso de la adopción de los criterios de la Comunicación sobre Restricciones Accesorias se trató más bien de un proceso paulatino de aprendizaje, de aplicación e incorporación gradual de una mejor práctica comparada, cuyos parámetros fueron aplicados por el TDLC ya desde sus inicios, al verse enfrentado a este tipo de pactos[295]. Coherentemente, la adopción de dichos estándares en el marco de un régimen de control de fusiones en ciernes es una opción que viene a llenar los vacíos normativos propios de la creación de un subsistema de competencia nuevo, que resulta incapaz de abordar, desde un primer momento, el abanico de criterios de análisis que son necesarios para evaluar apropiadamente los efectos de una concentración en la competencia.

Criterios de evaluación de una cláusula de no competencia como 'restricción accesoria'

El criterio central establecido en la Comunicación sobre Restricciones Accesorias es, precisamente, que si la agencia de competencia declara que una operación de concentración puede ser aprobada ya sea en forma pura y simple o condicionada al cumplimiento de ciertas medidas de mitigación —o en términos de la legislación europea, si declara que 'las concentraciones son compatibles con el mercado común'— dicha aprobación debería cubrir automáticamente las restricciones que estén directamente vinculadas a la realización de la concentración y que sea necesarias a tal fin, sin que la autoridad deba evaluar dichas restricciones individualmente, en la medida que ellas se encuentren cubiertas por los límites establecidos en la citada comunicación[296].

Son dos los elementos de base que establece la citada legislación europea que sustentan el análisis de las cláusulas de no competencia pactadas al alero de una operación de concentración: (i) el carácter accesorio de la cláusula en cuestión; y (ii) la proporcionalidad de la misma.

Primero, debe determinarse si la obligación que se pacta es accesoria a la operación de concentración. Ello se evalúa a la luz de si la cláusula se encuentra directamente vinculada a la operación, y si es necesaria para su materialización[297].

A la luz de los criterios de la Comunicación sobre Restricciones Accesorias, la directa vinculación de la cláusula con la operación no es otra cosa que la dependencia económica entre la restricción

[295] Véase, entre otras, TDLC, Resolución N°23/2008.

[296] Comisión Europea, Reglamento (CE) No. 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas, considerando 21°.

[297] FNE, Informe de aprobación en Adquisición de control en Servicios de Respaldo de Energía Teknica Limitada y Enersafe S.A. por parte de Legrand Chile Btcino Limitada, Rol FNE F348-2023 ("*Legrand/Teknica*"), párrafo 54.

y la operación principal, de forma de permitir una transición suave hacia la nueva estructura de la empresa una vez realizada la concentración. Ello significa que, sin la restricción, la concentración o no se celebraría, o se pactaría en condiciones más inciertas, con mayores costos o dificultades o en un mayor período de tiempo[298].

Respecto a cuándo puede entenderse que existe una relación directa entre la cláusula y la concentración, la FNE ha señalado que

> […] se debe atender a parámetros objetivos, no bastando que aquello sea afirmado por las partes o que su celebración sea en el mismo contexto o al mismo tiempo que la operación. Por el contrario, se trata de una vinculación económica, en el sentido de que la cláusula en análisis permita una adecuada transición hacia la nueva estructura luego de la operación[299].

Si los acuerdos restrictivos están directamente relacionados con la operación de concentración, son susceptibles de ser autorizados de forma accesoria a la fusión. En caso contrario, la FNE interpreta que se trata de acuerdos distintos a la operación, que son independientes a su realización y que, por ende, han de ser revisados fuera de los bordes del análisis de la concentración, a la luz de las normas generales aplicables a los acuerdos verticales u horizontales[300].

Una vez determinada que la restricción accesoria está directamente relacionada a la operación, debe evaluarse entonces si resulta necesaria para su implementación. Se entiende que una cláusula de no competencia puede ser necesaria para celebrar la operación según su naturaleza, si aspira a proteger el valor transferido, preservar el suministro o permitir la puesta en marcha de una nueva entidad. Para que la cláusula sea considerada necesaria, debe resultar esencial para que la operación tenga lugar. Es en aquellos casos en los que la operación simplemente no se materializaría sin la existencia de dichas cláusulas, que estas pueden considerarse accesorias.

Segundo, es preciso determinar la proporcionalidad de la cláusula. Conforme a los criterios de la Comunicación sobre Restricciones Accesorias, y la práctica de la FNE y jurisprudencia asentada del TDLC[301], las obligaciones de no competencia deben estar limitadas en tres aspectos: (i) en su

[298] Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafos 11 y 12.

[299] FNE, Informe de aprobación en *OnNet/Entel*, párrafo 277.

[300] En Europa, resultarían aplicables los artículos 101 y 102 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. En Chile, el artículo 3° del DL 211 y demás aplicables. Al respecto, véase conclusión en *OnNet/Entel,* párrafos 339 y ss.

[301] TDLC, Acuerdo Extrajudicial entre la FNE y SMU, causa Rol AE N°2/2010, p. 2 y *OnNet/Entel,* párrafo 339-344. Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafo 13.

ámbito material, esto es, la obligación no debe extenderse más allá del giro estrictamente necesario para garantizar la efectividad de la operación principal; (ii) en su ámbito geográfico o espacial, dado que el pacto no debe exceder la zona geográfica en que produce efectos la convención principal; y (iii) en su ámbito temporal, toda vez que estas disposiciones no pueden extenderse más allá de lo estrictamente necesario para garantizar los fines de la operación principal y sus efectos (*i.e.*, aseguramiento de la continuidad del suministro, la fidelización de la clientela transferida, etc.).

Como regla general, los criterios europeos indican que las cláusulas de no competencia se consideran accesorias y necesarias en la medida en que[302]: (i) el ámbito material se limita a los productos y servicios que constituyan la actividad económica de la empresa traspasada[303] (o estén en una fase avanzada de desarrollo); (ii) el ámbito geográfico se circunscriba a la zona en la que el vendedor ofrecía los productos o servicios de referencia antes del traspaso (y a los que tuviese planeado introducirse); y (iii) el ámbito temporal se limite a un máximo de dos años, o tres años cuando implique la cesión de conocimientos técnicos o *know-how*. Las cláusulas de no solicitación se rigen por los mismos límites[304].

Cabe destacar que los elementos de limitación, incluso el umbral temporal, y los criterios de ámbito material y geográfico se encuentran recogidos en distintas decisiones de la FNE y el TDLC[305]. Otras agencias latinoamericanas, como INDECOPI[306] o COFECE, siguen criterios muy similares[307].

Resulta interesante destacar que, en la legislación europea, el análisis de las cláusulas de no competencia presenta características propias cuando se trata de empresas en participación (*joint ventures*) bajo control conjunto. En esto casos, la Comisión Europea y la CMA consideran que

[302] Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafos 20 a 24.

[303] No se considerarán necesarias si el traspaso se limita a activos materiales (como terrenos, edificios o maquinaria) o a derechos exclusivos de propiedad industrial y comercial. Véase Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafo 21.

[304] Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafo 26.

[305] FNE, Informe de Aprobación, sujeta a medidas de mitigación, en *Legrand/Teknica*, párrafo 59

[306] INDECOPI, Resolución 076-2022/CLOC-INDECOPI (Expte. 001-2022/CLC-CON), en el que INDECOPI recoge los principios generales de su análisis de cláusulas accesorias, basándose en lineamientos y práctica comparada de la Comisión Europea, CMA, FNE y otras autoridades.

[307] Véase, COFECE (2021), "Guía para la notificación de concentraciones", pp. 62 a 65. Disponible en: https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2021/06/GUIACON_2021.pdf. A diferencia de otras jurisdicciones, en el caso de México se considera generalmente justificada una duración de la obligación de no competencia de 3 años, con independencia de que la operación implique o no el traspaso de *know-how* y clientela.

las obligaciones de no competencia entre las empresas matrices (que ostentan control) pueden ser necesarias para utilizar plenamente los activos de la empresa en participación y permitirle asimilar el *know-how* y clientela aportados por las empresas matrices, o bien la necesidad de proteger los intereses de las empresas matrices en el *joint venture* frente a actos de competencia facilitados, entre otros factores, por el acceso prioritario de las empresas matrices a los conocimientos técnicos y al *know how* traspasado a al *joint venture* o desarrollado por ésta[308].

Por este motivo, la Comisión Europea y la CMA sostienen que los acuerdos que sirven para facilitar la adquisición conjunta del control sobre una empresa pueden considerarse directamente vinculados a la realización de la concentración y necesarios a tal fin, por toda la duración de la empresa en participación (o *joint venture*) con plenas funciones[309], por lo que en dichos casos se desmarcan del criterio temporal de dos o tres años.

Por último, cabe señalar que la Comunicación sobre Restricciones Accesorias[310] y las Directrices de jurisdicción y procedimiento de la CMA[311] también recogen orientaciones para la evaluación de determinadas cláusulas incorporadas en acuerdos de licencia y obligaciones de compra y suministro, que bajo ciertas condiciones también pueden ser consideradas accesorias a una operación.

El *enforcement* de las cláusulas accesorias a nivel comparado

La Comunicación sobre Restricciones Accesorias establece el principio de autoevaluación de las restricciones accesorias, por el cual corresponde a las propias empresas afectadas —por ejemplo, las partes que se concentran— determinar en qué medida sus acuerdos resultan accesorios a una operación principal, a la luz de los parámetros de dicha guía.

Resulta interesante que la Comisión Europea no se encuentra obligada a evaluar individualmente las restricciones accesorias que se pacten, y su celebración queda cubierta por la aprobación de la operación (o declaración de compatibilidad con el mercado común). Su rol frente a este tipo de

[308] Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafo 36.

[309] *"Estas cláusulas inhibitorias de la competencia entre las empresas matrices y una empresa en participación pueden considerarse directamente vinculadas a la realización de la concentración y necesarias a tal fin en la medida en que no tengan una duración superior a la de la propia empresa en participación"*. Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafo 15 y sección IV, párrafos 36 y ss.; CMA (2022), "Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure", párrafo C-8.

[310] Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", secciones III-B y III-C.

[311] CMA (2022), "Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure", párrafos C-20 a C-28.

pactos es más bien residual, y su intervención se da sólo a instancias de las empresas afectadas, en casos en que exista incertidumbre sobre la licitud de una cláusula, en cuyo caso la Comisión expresamente evaluará su carácter accesorio[312].

La CMA del Reino Unido, por su parte, también aplica un criterio similar en cuanto a las restricciones accesorias a una operación, dejando al arbitrio y autoevaluación por las partes del carácter necesario y accesorio de las restricciones, atribuyendo una función residual circunscrita al análisis de elementos que den lugar a auténtica incertidumbre sobre el impacto de una restricción, a solicitud de las partes[313]. Ello obedece al entendimiento de que son las partes de la concentración —y sus asesores— los que están mejor posicionados para determinar si los acuerdos contractuales son accesorios a una concentración, razón por la cual la agencia no se pronuncia normalmente en sus decisiones sobre si una restricción es o no accesoria.

Por ende, ni en las decisiones de la Comisión ni en las de la CMA figura, con carácter general, un análisis de las cláusulas accesorias a la operación ni remedios que impliquen ajustar las cláusulas de no competencia u otras restricciones accesorias a los parámetros de la comunicación, en el marco de un proceso de control de concentraciones.

Asimismo, existen otras jurisdicciones, como España, donde la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (“**CNMC**”) se limita a realizar una evaluación de la adecuación de las restricciones accesorias a los lineamientos europeos, autorizando expresamente como accesorias a la operación las cláusulas únicamente en la medida en que respeten los límites allí establecidos. Lo que exceda de estos (por ejemplo, el plazo de la cláusula de no competencia por encima de dos o tres años) queda sujeto a la aplicación de la normativa general de libre competencia, sin obligación de modificarlas[314]. De esta forma, la autoridad deja al ámbito privado de las partes la posibilidad de tratar de hacer ejecutar una cláusula restrictiva cuyos límites superan lo considerado como accesorio, sujeto a control por los tribunales nacionales.

[312] Comisión Europea (2005), “Comunicación sobre Restricciones Accesorias”, párrafos 1-3.

[313] CMA (2022), “Guidance on the CMA’s jurisdiction and procedure”, párrafo C-2.

[314] Véase, por ejemplo: CNMC, Resolución del Consejo de 29 de diciembre de 2020, por la que se autoriza sujeta a compromisos la operación entre Areas S.A.U., y Autogrill Iberia, S.L.U. (Expte. C/1145/20, Areas / Autogrill), que dispone *“esta Sala considera que no tendrán la consideración de restricciones accesorias y necesarias para la operación, quedando por tanto sujetas a la normativa sobre acuerdos entre empresas: (i) en relación con el ámbito geográfico de la cláusula de competencia, lo que excede el área de influencia de los servicios de restauración de cada medio de transporte; (ii) en lo relativo al ámbito temporal de la Cláusula de Confidencialidad, de No Captación y de No Competencia, lo que excede a los dos años previstos en la Comunicación; (iii) en relación con el ámbito material de la Cláusula de no Competencia, las inversiones puramente financieras que no confieran a los socios directa o indirectamente funciones de dirección o una influencia y (iv) la obligación del comprador de confidencialidad”.* Disponible en: https://www.cnmc.es/sites/default/files/3379466_4.pdf .

Esto es coherente con la propia Comunicación sobre Restricciones Accesorias, que dispone que las posibles discrepancias que puedan surgir entre las partes de la operación en cuanto a si las restricciones están cubiertas por la decisión de autorización de la Comisión Europea (o una agencia nacional de un Estado miembro de la Unión Europea) pueden resolverlas los tribunales nacionales[315]. Ello obedece al hecho que será el afectado por la cláusula el mayor interesado en disputar su duración y ser despojado de ésta, a fin de evitar estar constreñido por mayor tiempo que el que permiten los lineamientos y poder competir libremente en el mercado.

Sin embargo, la CNMC de España ha manifestado públicamente estar realizando una vigilancia creciente de las cláusulas accesorias que se incorporan en operaciones de concentración y que superan los límites señalados. Ello ha implicado solicitudes de información a empresas que han participado en concentraciones recientes (para verificar si mantienen vigentes las cláusulas que excedían los lineamientos de la Comisión) y, de hecho, ha advertido que mantener cláusulas de no competencia o de no solicitación puede llevar a la autoridad a incoar expedientes sancionadores (i.e. iniciar investigaciones)[316].

De hecho, con ocasión de una operación de concentración por la cual Telefónica adquirió el control de Vivo (empresa brasileña propiedad de Portugal Telecom), la CNMC identificó una cláusula de no competencia recíproca por la cual Telefónica y Portugal Telecom se abstendrían de competir en el país de origen del otro —esto es, España y Portugal—. Por tanto, se trataba de un pacto de no competencia en un mercado diferente a aquel en que tenía lugar la operación (Brasil). La Comisión terminó imponiendo una multa a las partes de —ascendente a 79 millones de euros—, al considerar que esa cláusula no solo no era accesoria a la operación principal, sino que además resultaba derechamente un pacto anticompetitivo[317].

Lo anterior implica que, en materia de restricciones accesorias a una concentración, dichas autoridades limitan su intervención a casos excepcionales. Fuera de esos casos, las decisiones de las agencias aprobando una operación, en general, no recogen un pronunciamiento expreso sobre la licitud de las cláusulas accesorias. Por el contrario, éstas quedan a la autoevaluación de quienes las pactan, que también asumen la responsabilidad por los riesgos de incurrir en una conducta anticompetitiva por el

[315] Comisión Europea (2005), "Comunicación sobre Restricciones Accesorias", párrafo 2 *in fine*.

[316] MLEX (24 de febrero de 2024), "Merged companies examined by Spanish watchdog over extent of 'no-poach' clauses", disponible en: https://content.mlex.com/#/content/1545921/merged-companies-examined-by-spanish-watchdog-over-extent-of-no-poach-clauses (último acceso 6 de septiembre de 2024).

[317] Comisión Europea, Decisión de 23 de enero de 2013, Asunto AT.39839 – *Telefonica/Portugal Telecom.*

hecho de acordar no competir sin el racional que justifica dicho pacto —la operación de concentración y la necesidad de protección de competencia futura para asegurar el valor de la inversión—.

En el marco del control de fusiones en Chile, resulta evidente que la FNE (y el TDLC previo a la reforma) ha aplicado los primeros dos elementos de base de citada legislación europea como criterios fundantes de su análisis de restricciones accesorias —preeminentemente cláusulas de no competencia, pero también cláusulas de exclusividad pactadas en el marco de una operación—, incorporando como estándares de análisis la accesoriedad de la restricción con la operación, su directa vinculación y necesidad, y los criterios de limitación de ámbito, espacial y temporal de dichos pactos.

Sin embargo, en cuanto al rol de la agencia en el *enforcement* de las cláusulas de no competencia, la FNE parece no haber adoptado un rol residual en el análisis de dichos pactos. Por el contrario, como opción de política pública, la FNE ha paulatinamente desempeñado un rol más activo en la aproximación de restricciones accesorias que hubieran sido convenidas con ocasión de una operación de concentración y que a su juicio pudieran resultar anticompetitivas.

Aplicando directamente los criterios y lineamientos de accesoriedad y necesidad de la restricción inspirados en la Comunicación sobre Restricciones Accesorias, ya esbozados, la FNE —principalmente desde el año 2023 a la fecha— ha analizado estos pactos bajo la lógica que todo aquello que excede de los parámetros de limitaciones de ámbito, materiales y espacial, puede generar un efecto anticompetitivo en el mercado y por ende, deben ser limitadas de acuerdo a dichos parámetros, generalmente en forma previa y como condición a que la operación sea autorizada[318].

En efecto, existen diversas decisiones de la autoridad de competencia donde se explica el modo de analizar estos acuerdos y los términos bajo los cuales pueden estimarse como lícitos y cuándo no[319].

Puede señalarse que la política de *enforcement* de la FNE en la materia se ha enfocado especialmente en la extensión temporal y geográfica de las restricciones. En específico, la Fiscalía ha concluido, en

[318] Véase FNE, *OnNet/Entel*.

[319] FNE, Informe de aprobación sujeta a medidas de mitigación, Adquisición del negocio de rentas vitalicias de Zurich Chile Seguros de Vida S.A. por parte de Ohio National Seguros de Vida S.A., Rol FNE F368-2023, párrafos 27 y ss. En este último caso, la FNE sostuvo que *"la Cláusula de No Solicitación contempla un plazo de vigencia de tres años luego del término de los servicios transitorios y la Cláusula de No Solicitación del TSA establece un plazo de un año luego del término de los servicios transitorios. […] la Cláusula de No Solicitación excede el tiempo que tanto el Honorable H.TDLC como esta Fiscalía han estimado como aceptable en decisiones anteriores, considerando en particular que no se ha acreditado que la Operación implique un traspaso de know-how. En consecuencia, esta División estima que la Cláusula de No Solicitación no es proporcional desde el punto de vista temporal"* (párrafo 27). La operación fue aprobada por la FNE sujeta a la reducción del plazo de vigencia de ambas cláusulas a dos años desde el cierre de la operación (párrafo 28). Véase también FNE, Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, en Power Train Technologies Chile S.A. por Marubeni Corporation, Rol FNE F360-2023, en el que se redujo el plazo de duración de la obligación de no competencia de 5 a 2 años, contados desde el cierre de la operación.

diversas decisiones recientes, que las restricciones que exceden de dos años no resultan accesorias a la operación y que este plazo puede extenderse a tres años, solo si se acredita fehacientemente que la operación de concentración involucra transferencia de conocimientos comerciales o *know-how*[320], aplicando el criterio previsto en la Comunicación sobre Restricciones Accesorias. En eso ha hecho eco de la jurisprudencia asentada del TDLC en la materia[321] y decisiones previas de la FNE[322].

En la práctica, la FNE ha concebido que las cláusulas con una extensión mayor pueden restringir innecesariamente la competencia[323]. En ciertos casos, la Fiscalía también ha instado a reducir el ámbito territorial de la cláusula de no competencia[324].

Sin perjuicio de que la operación principal no genere riesgos para la competencia, ante restricciones consideradas no accesorias, la FNE ha representado a las partes la existencia de riesgos para la competencia, en los términos del artículo 53 del DL 211, reprochando la ocurrencia de acuerdos que se extralimitan respecto de los términos y limitaciones señaladas *supra*. Enfrentadas a tal representación de riesgos, en la generalidad de los casos, las partes han ofrecido medidas conductuales, adecuando sus cláusulas a los parámetros y limitaciones materiales, temporales y geográfica antes esbozadas, antes del cierre de la operación.

[320] FNE, Informe de aprobación sujeta a medidas de mitigación, en Adquisición de activos de Marfrig Global Foods S.A. por parte de Minerva S.A., Rol FNE F377-2023, párrafo 34.

[321] Citadas por Informe Legrand/Teknica, pie de página 67. Véase: TDLC Resolución N°20/2007, p. 43 *"En la operación consultada no se podrán establecer prohibiciones, restricciones o condiciones a la participación del vendedor y sus filiales […] que excedan del plazo de dos años contados desde la fecha de esta resolución"; Resolución N°23/2008, p. 36 "La participación del Banco Santander Central Hispano S.A. y/o sus filiales […] no podrá ser prohIbida, restringida o condicionada por un plazo superior a dos años"*; Resolución AE N°2/2010, pp. 1-2 *"Y respecto de la limitación a entregar en arrendamiento inmuebles para la instalación de supermercados, establecida en el denominado "Contrato Marco Santo Domingo", se limita su extensión temporal a dos años, contados desde la fecha de aprobación del acuerdo por este tribunal";* y Resolución N°43/2012, p. 115-116 *"[…] para facilitar la entrada al mercado de actores que ya han adquirido know how sobre el mismo y en concordancia con la medida propuesta por la propia SMU, esta deberá modificar las cláusulas de no competencia acordadas con los anteriores controladores de las cadenas adquiridas por SDS, ajustándolas a un plazo máximo de dos años desde sus suscripción original"* (énfasis añadido).

[322] Citadas por Informe Legrand/Teknica, pie de página 68. Véase: (i) AE FNE/SMU, p. 4 *"Las cláusulas de no competencia que SMU celebre en el marco de nuevas adquisiciones tendrán una duración máxima de dos años, contados desde la fecha de su suscripción. Igual plazo regirá respecto de las cláusulas de no competencia suscritas por SMU a la fecha, el que se contará desde la fecha de aprobación del presente acuerdo extrajudicial"*; (ii) Informe Maicao/Socofar, párrafo 32 *"[…] respecto del ámbito temporal, el plazo inicial de 10 años se reduce a dos años a contar del 9 de mayo del año 2012"*; (iii) Informe Tecsa-ICEM/Salfacorp, párrafo 88 *"[…] En principio, esta Fiscalía considera que, en términos generales, cláusulas de no competir superiores a dos años restringen innecesariamente la competencia, a menos que involucren también el know-how, caso en el cual se acepta su prolongación hasta por un año adicional"*; y (iv) Informe Uno Salud/Dental Salud, párrafo 23 *"[…] se ha entendido que las cláusulas de no competir superiores a dos años restringen innecesariamente la competencia"* (énfasis añadido).

[323] FNE, Informe de Aprobación, sujeta a medidas de mitigación, Investigación sobre la toma de control de "Empresas Tecsa" y del 80% de ICEM por parte de SalfaCorp, Rol N°1810-11, párrafo 88. "Esta Fiscalía considera que, en términos generales, cláusulas de no competir superiores a dos años *restringen innecesariamente la competencia".*

[324] Véase también FNE, Informe de aprobación, sujeta a medidas de mitigación, en Power Train Technologies Chile S.A. por Marubeni Corporation, Rol FNE F360-2023, en el que se consideró que la extensión geográfica de las cláusulas de no competencia y no solicitación era excesivo porque cubría los territorios de Brasil, México y Colombia donde la entidad objetivo no tenía actividad.

En general, se observa que las operaciones han terminado siendo aprobadas sujetas a la reducción y/o adecuación de la restricción accesoria a los parámetros permitidos. No obstante, a la fecha, no consta que ninguna investigación haya sido extendida a Fase II exclusivamente con ocasión de los riesgos para la competencia derivados de una cláusula de no competencia[325]. La mayoría de los casos en los que se han planteado riesgos para la competencia con ocasión de dichos pactos, ellos han sido remediados por las partes, dentro de la investigación en Fase I.

Considerando que sólo es posible extender a Fase II una operación en que la FNE concluya que es apta para reducir sustancialmente la competencia, surge entonces la duda de si es posible efectivamente concluir que una operación cumple dicho estándar legal solo porque contiene una cláusula de no competencia que no se encuentra limitada en alguno de sus ámbitos, aun cuando la operación principal no genere riesgos para la competencia.

En estricto rigor, a la luz de la Comunicación de Restricciones Accesorias, todo lo que exceda de los límites materiales, temporales y de ámbito en la cláusula de no competencia no estaría directamente vinculada a la operación, y no sería accesoria a ella. Por ende, es válido cuestionarse si pudiera entonces ese pacto de no competir, que excede de los límites, implicar una reducción sustancial de la competencia en sede de control de concentraciones. O bien, si en estricto rigor, debiera ese pacto de no competir revisarse como un acto en sí mismo, como un hecho, acto o convención que restringe la competencia, bajo los estándares del artículo 3° del DL 211, no vinculado a la operación en cuestión.

La mirada de las agencias de competencia de la región

Otras autoridades de la región, como INDECOPI, parecen seguir en su práctica una posición más cercana a la de agencias anglosajonas, y en sus decisiones de aprobación pura y simple de operaciones generalmente no recogen un análisis de las cláusulas accesorias a la operación[326].

No obstante, en un caso reciente[327], INDECOPI aceptó como accesoria y necesaria a una

[325] Véase: FNE, Resolución de aprobación de adquisición de control sobre activos de Elanco Animal Health, Inc. Por parte de Merck & Co, Rol F386-2024; Resolución de aprobación correspondiente a la investigación sobre la adquisición de control en Fairfield Chemical Carriers Pte. Ltd. Por parte de MOL Chemical Tankers Pte. Ltd., Rol F367-2023; Resolución de aprobación sobre adquisición de control en Power Train Technologies Chile S.A. por Marubeni Corporation, Rol F360-2023; y Resolución de aprobación de adquisición de activos de Marfrig Global Foods S.A. por parte de Minerva S.A., Rol F377-2023.

[326] Véase, por ejemplo, INDECOPI, Resolución 038-2024/CLC-INDECOPI (Expte. 018/2023/CLC-CON); Resolución 036-2023/CLC-INDECOPI (Expte. 020-2022/CLC-CON); Resolución 043-2022/CLC-INDECOPI (Expte. 007-2022/CLC-CON).

[327] INDECOPI, Resolución 076-2022/CLOC-INDECOPI (Expte. 001-2022/CLC-CON).

operación de concentración una cláusula de no competencia de cinco años de duración, que excedía de los parámetros generalmente considerados a nivel comparado[328].

A estos efectos, y con apoyo en varias decisiones comparadas de COFECE[329] y de la Comisión Europea[330] INDECOPI basó su decisión en que el *know how* del negocio cedido era especializado, y debido a las características de los vendedores y los gerentes, éstos tenían mayor facilidad para desarrollar productos y competir activamente en los mercados en que operaba el comprador, por lo que su ingreso en dichos mercados en el corto plazo era riesgoso para el negocio objeto de la operación[331]. Por estos motivos, se estimó que el acuerdo de no competencia de cinco años estaba justificado con carácter excepcional.

Sin embargo, recientemente, INDECOPI condicionó la aprobación del *joint venture* en el segmento de red de fibra óptica entre Pangea LuxCo, Telefónica Hispanoamérica S.A. y Entel Perú S.A., a la reducción de ciertas cláusulas de no competencia mayorista —de 15 a tres años— por considerar que dicho pacto —junto a otro tipo de cláusulas como de igualación de precios y de compra exclusiva— generaba barreras que impedían la entrada o expansión de competidores actuales o potenciales en dicho mercado[332].

Por su parte, COFECE también se ha mostrado, al igual que la FNE, activa en el *enforcement* de las cláusulas accesorias incluso en operaciones que no planteaban problemas de competencia, y ha llegado a condicionar la autorización de ciertas operaciones a la modificación por parte de las partes de las cláusulas que exceden de los parámetros generalmente aceptados[333].

[328] Además de Chile, Unión Europea y Reino Unido, INDECOPI también citó el estándar seguido por COFECE, la CNMC o la autoridad de competencia de Finlandia.

[329] COFECE, Concentración entre Profluent Plastic Technologies y Plastics Technology de Mexico, pp. 14 (CNT-002-2020), donde finalmente la autoridad concluyó que la cláusula de no competencia propuesta tenía una duración excesiva.

[330] Entre otros, Comisión Europea, Comp/M1901 – CAP Gemini /Ernst&Young, COMP/m.1980 – Volvo / Renault V.I., o COMP/M.5778 – Novartis/Alcon, en los que se aceptaron cláusulas de no competencia de 5 años de duración.

[331] INDECOPI, Resolución 076-2022/CLOC-INDECOPI (Expte. 001-2022/CLC-CON), párrafo 338 y 344.

[332] INDECOPI, Resolución 187-2024/CLC. Nota de prensa 23 de septiembre, 2024.

[333] COFECE, Resolución del Pleno de 18 de junio de 2020, Expediente CNT-002-2020.

Resulta también interesante hacer referencia al régimen en Argentina. Tradicionalmente, la práctica de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia ("**CNDC**") entendía que las cláusulas accesorias restrictivas de la competencia debían considerarse admisibles por un plazo de hasta cinco años cuando haya transferencia de *know-how*, en tanto permiten al adquirente asegurar la transferencia de la totalidad de los activos y proteger su inversión. Se consideraba un plazo razonable para que el adquirente pudiese adaptar e incorporar a su estructura empresarial a los nuevos productos o servicios producidos por la adquirida, evitando durante ese lapso temporal la competencia de quién antes estaba en poder de dicho *know-how*[334]. La CNDC subordinaba o condicionaba la autorización de las operaciones a la modificación de los contratos cuando las cláusulas accesorias superaban esos límites concebidos en la práctica de la agencia[335].

Sin embargo, en el año 2015[336], la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal dictó un pronunciamiento relevante que alteró de forma relevante la práctica de la autoridad de competencia. En concreto, la CNDC había dispuesto subordinar la aprobación de la operación a la modificación de las cláusulas de no competencia y confidencialidad, a un máximo cinco años. Sin embargo, el Tribunal consideró con arreglo a principios propios del derecho civil que las partes eran libres de pactar sus obligaciones contractuales y que no se demostró que las cláusulas accesorias objetadas provocasen un daño al interés general o afectasen de alguna forma a la competencia o al mercado, de forma que si la operación no plantea problemas para la competencia tampoco lo harán las cláusulas accesorias a la misma[337].

En definitiva, a la luz de lo expuesto se muestra que, si bien a nivel regional generalmente se toma como referencia de análisis la Guía de Restricciones Accesorias de la Comisión Europea, cuyos criterios inspiran la evaluación de los pactos accesorios a una operación de concentración, no se observa que exista un patrón uniforme en cuanto el *enforcement* que se efectúa de dichas cláusulas entre las distintas jurisdicciones.

[334] CNCD, Memoria 2012, pp. 8-9, Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/memorias_cndc_2012.pdf (último acceso 7 de septiembre de 2024).

[335] Véase, por ejemplo, CNDC, Dictamen Nº864 (Expte. S01:0248254/2010, "No-Till Cooperativa U.A. y Miguel Angel Pla S/ Notificación Artículo 8º de la Ley 25.156"), párrafo 83.

[336] Sentencia de la Sala I de la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal de 15 de diciembre de 2015 (Clariant Participations Ltd y Otros C/ Defensa de la Competencia S/ Apel Resol Comisión Nac Defensa De La Compet" (Causa 25.240/15/CA2), que revocó la resolución de la Secretaría de Comercio del Ministerio de Economía n. 63/2015 del 14 de abril de 2015, disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2022/07/clariant_participations_ltd_y_otros_c-defensa_de_la_competencia_sobre_apel_resol_cndc.pdf (último acceso el 7 de septiembre de 2024).

[337] Para mayor desarrollo de la cuestión, puede consultarse Trevisan, P. (2021), Análisis de las restricciones accesorias en el marco del control de concentraciones económicas, *Revista Jurídica Argentina La Ley*, Nº2021-A. pp. 325-338.

2.6. ¿Qué relevancia se le da a la entrada o expansión de actores como contrapeso a los efectos de una concentración?

Entrada o expansión como elemento central del análisis de riesgos

La jurisprudencia comparada en materia de control de concentraciones coincide en que la evaluación de si una operación da lugar a una reducción sustancial de la competencia necesariamente conlleva una evaluación de las condiciones de entrada al mercado en que la fusión produce sus efectos.

Según la OCDE, el análisis de barreras a la entrada es relevante toda vez que la competencia no se verá reducida por una concentración si nuevas firmas podrían entrar con facilidad y rapidez al mercado. Dicho de otro modo, si una agencia busca prohibir una operación se requerirá prueba de que las barreras a la entrada o expansión en dicho mercado hacen improbable el ingreso de nuevos actores en forma rápida y suficiente[338].

La FNE, en coherencia con el estándar aplicado en agencias comparadas, como la Comisión Europea y la CMA, consideran que cuando la entrada en un mercado resulta plausible, es improbable que una concentración vaya a plantear un riesgo significativo para la competencia[339]. Por ello, el análisis de la entrada de actores o expansión de competidores constituye un elemento central la evaluación global de la situación competitiva.

Lo anterior es consistente con lo señalado en Chile por el TDLC, en *Ideal/Nutrabien* —operación en el mercado de snacks dulces prohibida por la FNE y conocida luego por el TDLC en revisión judicial— indicando a este respecto que en aquellas operaciones que preliminarmente representan riesgos para la competencia *"[…] se requiere examinar las condiciones de entrada de nuevos competidores o la posibilidad de que los incumbentes reacomoden sus marcas o reposicionen sus productos"*[340].

De hecho, a nivel comparado incluso se ha señalado que, en aquellos casos en que la operación no da lugar a una reducción sustancial de la competencia, ni siquiera debieran analizarse las condiciones

[338] OCDE (2007), "Competition and Barriers to Entry, Policy Brief", p. 2. Disponible en: https://www.oecd.org/competition/mergers/37921908.pdf.

[339] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 119; CMA (2021), "Merger Assesment Guidelines", sección 8.29; Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 68.

[340] TDLC, Sentencia N°166/2018, considerando 107°.

de entrada[341]. En el mismo sentido, la FNE sostiene que las condiciones y probabilidades de entrada se evaluarán únicamente cuando sea necesario determinar cómo ciertos elementos dinámicos de la competencia podrían influir en el escenario competitivo una vez perfeccionada la operación[342].

Probabilidad, oportunidad y suficiencia de la entrada

En Chile, la FNE y el TDLC se han mostrado con apertura a evaluar las condiciones de entrada como un elemento que puede morigerar o revertir los riesgos de una operación en la competencia. La Guía de Análisis de Operaciones Horizontales señala que, si al analizar las condiciones de entrada de un mercado se alcanza la convicción de que el ingreso de nuevos competidores resulta copulativamente probable, oportuno y suficiente, ello podría generar presión competitiva suficiente para mitigar o morigerar, los riesgos competitivos que conllevaría una Operación"[343].

Incluso en aquellos casos en que una operación puede potencialmente resultar en riesgos horizontales, las directrices internacionales, en coherencia con dicho estándar, sostienen que si del análisis de las condiciones de entrada se deriva que el ingreso de nuevos competidores cumple el triple estándar de probabilidad, oportunidad y suficiencia, ello podría generar una presión competitiva suficiente para compensar los riesgos asociados a la Operación[344].

Lo señalado por la FNE en cuanto a la posibilidad de mitigar riesgos derivados de una concentración en razón de la entrada o expansión de actores ha tenido relevante aplicación práctica en decisiones recientes. Diversos casos en los que las partes alcanzaban una cuota de mercado conjunta relevante, e incluso eran cercanas competitivamente, la FNE (o el TDLC en revisión judicial) han decido aprobar la operación en razón a la disciplina competitiva que generaría la entrada o expansión probable, oportuna y suficiente de terceros rivales.

En cuanto a la **probabilidad de entrada o reacomodo**, dicho criterio se evalúa analizando los incentivos que tenga un agente económico para ingresar o expandirse a un mercado determinado,

[341] CMA (2021), *Merger Assesment Guidelines*, sección 8.29. *"Si la CMA considera que la fusión no daría lugar a una [reducción sustancial de la competencia], es posible que no llegue a una conclusión sobre las pruebas relativas a la entrada y expansión o que ni siquiera las considere. [...] cuando la CMA considere las pruebas sobre la entrada efectiva o la expansión, lo hará en los casos que presenten características que puedan plantear problemas de competencia (por ejemplo, el mercado está concentrado)"* [traducción libre].

[343] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 118.

[343] Ibid., párrafo 188.

[344] Ibid., párrafo 119; CMA (2021), "Merger Assesment Guidelines", Sección 8.28.: *"Si se produce una entrada y/o expansión efectiva como resultado de la fusión y cualquier efecto adverso consecuente (por ejemplo, una subida de precios), el efecto de la fusión sobre la competencia puede verse mitigado. En estas situaciones, la CMA podría concluir que no surge ninguna [reducción sustancial de la competencia] como resultado de la fusión"* [traducción libre].

tomando en consideración la existencia de barreras que puedan dificultar o impedir dicho ingreso o reacomodo.

En el análisis de este criterio deben evaluarse las barreras regulatorias; los costos hundidos en que se debe incurrir para entrar o expandirse al mercado —y que el que ingresa no puede recuperar en un plazo razonable al salir del mismo—; la necesidad de desarrollo de marca, formación de canal de ventas o sistema de distribución, todos elementos que permiten competir en el mercado; la madurez del mercado —por ejemplo, que pueda tender hacia un menor crecimiento— y la incertidumbre regulatoria respecto al futuro del mercado, entre otros factores que pueden afectar los incentivos a entrar o expandirse a un mercado.

A la luz de lo anterior, es evidente que un factor clave para decidir entrar o expandirse a un mercado es la rentabilidad esperada de dicha estrategia, tomando en consideración la magnitud de los costos en los que se deba incurrir —ya sean financieros, contables o de oportunidad[345]—.

En cuanto a la **oportunidad**, ello dice relación con el tiempo en que un eventual entrante podría generar disciplina competitiva suficiente para mitigar el ejercicio del poder de mercado de la entidad resultante.

Al respecto, si bien se establece que el periodo de tiempo máximo para considerar una entrada como oportuna es de dos años[346], este parámetro debe evaluarse con flexibilidad. En efecto, la FNE establece el período de tiempo máximo en que deberá producirse la entrada para entenderse como oportuna depende de las características y la dinámica del mercado específico, y que mientras más frecuentes sean las transacciones y los contratos tengan menor duración remanente, menor será el tiempo tolerable para que la entrada pueda ser considerada oportuna[347].

A la luz de este criterio, no debiese estimarse la oportunidad de la entrada y el período de dos años como un parámetro estático o como un umbral único. Por el contrario, debiese ponderarse la

[345] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 123.

[346] Ibid., párrafos 124 y ss.

[347] Ibid., párrafo 127.

oportunidad de la entrada siempre a la luz del contexto del mercado en específico. En mercados dinámicos en cambio tecnológico permanente como los digitales, muy probablemente una entrada en dos años pueda no considerarse oportuna, pero si lo sea en mercados más estáticos y expuestos a menores cambios.

En cuanto al análisis de probabilidad y oportunidad de la entrada de nuevos actores o reacomodo de actores desde mercados aledaños, resulta muy ilustrativo el análisis efectuado en *Ideal/Nutrabien*, en que el TDLC dio una serie de lineamientos de cuando, a la luz de la evidencia recabada en un expediente, debiera concluirse que la entrada es suficiente para mitigar y/o morigerar los riesgos de la operación.

En dicho caso, el TDLC disputó que la FNE haya descartado considerar el eventual reacomodo de un tercero desde un mercado aledaño a los segmentos que implicaban una mayor concentración de las partes producto de la fusión, y se indicó que la entrada en dicho mercado era probable. Ello, sobre la base de que era rentable ingresar a un mercado con perspectivas de crecimiento, como el afectado en dicho caso; y que si bien el reconocimiento de marca de las partes concentradas puede implicar una barrera a la entrada, ello no constituye una barrera a la expansión respecto de actores reconocidos en mercados aledaños que también tienen marcas consolidadas en productos relacionados; y que existían planes de reacomodo de actores desde mercados aledaños que no fueron apropiadamente ponderados por la FNE[348] . Asimismo, se evaluó que la entrada de *novo* sería oportuna si un nuevo actor proyectaba ingresar entre antes de dos años.

Finalmente, el criterio de **suficiencia** dice relación con alcanzar una escala de magnitud tal que provoque presión competitiva a la entidad resultante[349]. Este elemento exige que el agente económico que entra o se expande al mercado de referencia alcance una escala de tal entidad que sea capaz de provocar una presión competitiva efectiva a la entidad resultante de la Operación[350].

[348] TDLC, Resolución N°166/2018, considerando 116°: *"los planes de reacomodo de [-] hacia las otras categorías de productos pueden calificarse como relevantes. En efecto, este actor expresa su voluntad de competir en el corto plazo, adquiriendo maquinaria, tal como dan cuenta documentos acompañados al Expediente de Investigación, y describiendo el modelo de negocio de los nuevos productos que se ampararían en su marca paragua. Se trata de un competidor en crecimiento y con marcas consolidadas en mercados aledaños, por lo que no requeriría adquirir patentes".*

[349] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", p. 41.

[350] Ibid., p. 17.

Este criterio es central para el análisis, toda vez que, aunque una entrada sea probable, y pueda ocurrir en corto plazo, no implicará disciplina competitiva si la entidad de dicha competencia es poco significativa o cercana a las partes que se fusionan. Por ello, el análisis de la suficiencia de la entrada es clave, ya que permite ponderar si la entrada que ocurriría realmente operará como un contrapeso que permita mitigar o morigerar los riesgos para la competencia de la operación. Entre los factores que afectan la posibilidad de entrada de un nuevo competidor, o de reacomodo de un actor participante de un mercado próximo, con una escala suficiente se encuentran, entre otros, las dificultades para alcanzar una escala mínima de clientes o los altos costos de cambios que enfrentan los clientes.

Hay dos elementos relevantes que se han analizado —especialmente en las decisiones en Fase II de la FNE— y que inciden en el cumplimiento del criterio de suficiencia.

En primer lugar, la existencia de costos de cambio que afectan la capacidad de un actor que proyecta ingresar a operar en un mercado, de poder alcanzar una escala mínima eficiente para poder rentablemente competir en él. Cuando la movilidad de la demanda (consumidores o clientes) en un mercado se encuentra limitada, ello incide directamente en la entidad con la que un actor ingresa al mercado y si dicha entrada pudiera ser suficiente para disciplinar a las partes que se fusionan. Dichas limitaciones pueden obedecer a elementos de índole regulatoria, contractuales, o incluso a asimetrías de información que afectan la toma de decisiones y restringen las opciones de cambio de proveedor[351].

El segundo elemento dice relación con la entidad y cercanía competitiva de la entrada. La FNE ha sostenido, en consistencia con estándares comparados de referencia, que, en mercados de bienes o servicios diferenciados, cuando una entrada es a pequeña escala o 'de nicho', ello no constituye un ingreso suficiente al mercado, toda vez que dicha competencia no logra disciplinar competitivamente a las Partes y reestablecer la competencia perdida con la fusión. Así lo recogen tanto los lineamientos de la FNE, como decisiones previas y jurisprudencia comparada[352].

Del mismo modo, es necesario que la entrada sea cercana competitivamente a las partes que se concentran, que el entrante aspire a abordar una parte relevante de las actividades en las que operan

[351] FNE, Informe de prohibición en Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, Rol FNE F271-2021, párrafo 455 y ss.

[352] FNE, Informe de aprobación en Operación de Concentración entre Cementos Polpaico S.A. y Cementos Bicentenario S.A., Rol FNE F71-2016, Anexo I, pp. 61-62; CMA (12 de agosto de 2015), "A report on the anticipated acquisition by Reckitt Benckiser Group plc of the K-Y brand in the UK", sección 9.37.

de las partes y pueda restaurar la presión competitiva en el mercado[353]. Dicho de otro modo, si la concentración implica la eliminación de un actor del mercado, solo una entrada que pueda restaurar la competencia que se pierde con la fusión podrá ser capaz de mitigar los riesgos que dicha eliminación conlleva.

Este estándar es relevante toda vez que el requisito de suficiencia requerirá, en definitiva, de un análisis de competencia en sí mismo. Para que eventualmente se pueda invocar la entrada o reacomodo como un contrapeso, se deberá examinar no solo la entidad de la entrada —comparativamente con la entidad de las partes concentradas—, sino también la menor o mayor cercanía competitiva del entrante.

Resulta interesante al respecto que la falta de cercanía competitiva entre la entidad resultante de la fusión y el agente económico entrante ha sido reconocida en diversas decisiones de la FNE como un elemento que ha permitido descartar que la entrada pueda mitigar los riesgos de la Operación, precisamente por falta de suficiencia[354].

En la práctica, la evaluación de suficiencia ponderará las circunstancias de la entrada a fin de determinar si esta ejerce suficiente presión competitiva a la entidad resultante como para contrapesar los riesgos derivados de la operación de concentración notificada. Al respecto, la FNE ha señalado que:

> Una entrada puede ser probable y oportuna, pero además de una entidad suficiente para disciplinar a las partes de la operación. Para ello resulta determinante evaluar la mayor o menor cercanía competitiva entre la entidad resultante y el agente económico que entra o se reacomoda[355].

[353] *"La entrada en mercados de productos diferenciados, incluso en una escala relativamente grande, puede ser insuficiente a menos que los productos del nuevo entrante sean suficientemente cercanos competitivamente a los productos de la entidad fusionada (por ejemplo, son buenos sustitutos para los productos en que éstas se traslapan) y son por tanto capaces de atraer a un número significativo de consumidores desviados en respuesta a un incremento de precios (o una reducción en variables distintas al precio) no rentable de forma duradera. Puesto de otra manera, la nueva entrada y expansión deben abordar una parte suficiente del traslape entre las partes notificantes"*. Parker, J. y Majumdar, A. (2016),UK Merger Control, 2ª Edición, Hart Publishing, p. 688.

[354] FNE, Informe de aprobación con medidas de mitigación, en Fusión entre Fiat Chrysler Automobiles N.V y Peugeot S.A., Rol FNE F233-2020, párrafo 179 *("Fiat/Peugeot");* Informe de aprobación en Adquisición por parte de Telepizza Chile S.A. de los activos de Administradora de Restaurantes Aresta S.A., Administradora de Restaurantes Delco S.A. y Administradora de Restaurantes Fastcom S.A., Rol FNE F16 3-2018, párrafo 70; Informe de aprobación en Adquisición de control en GrandVision N.V. (Rotter & Krauss) por parte de EssilorLuxottica S.A., Rol FNE F220-2019, párrafo 260.

[355] FNE, Informe de prohibición en Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021, párrafo 478.

En *Nexus/Colmena*, en el mercado de aseguramiento privado o Isapres, la FNE señaló que el ingreso de una nueva Isapre —que había ocurrido aún pendiente la investigación de la operación en Fase II— constituía una entrada 'de nicho' o a pequeña escala, poco relevante en cuanto a su entidad y muy poco cercana competitivamente a las partes de la fusión, que no constituía un ingreso suficiente al mercado, ya que no podría disciplinar competitivamente a las Partes y reestablecer la competencia perdida con ocasión de la Operación[356].

Al respecto, las agencias de competencia de los Estados Unidos han señalado que una entrada sería suficiente si el entrante logra al menos replicar la escala, poder y duración de una de las partes que se concentran[357].

En particular, resulta ilustrativo que la decisión de la FNE y/o TDLC de intervenir (aprobando operaciones con remedios o prohibiéndolas) pero incluso la de no intervenir (aprobando la operación de forma pura y simple) se ha fundamentado, en gran parte, en la evaluación pormenorizada de la existencia o no de barreras a la entrada y/o la expansión de actores en el mercado en análisis.

Así, en ciertos casos, la agencia ha intervenido evaluando con profundidad la existencia de disciplina competitiva externa y las barreras regulatorias, estratégicas o estructurales a las que se enfrentarán las partes que se concentran[358]. En otros casos, la FNE ha aprobado operaciones de concentración en forma pura y simple, a pesar de que las partes fusionadas incrementaban en forma relevante la concentración del mercado en cuestión. En dichos casos, ha justificado su decisión de aprobar sin medidas de mitigación, especialmente considerando las bajas barreras a la entrada y a la posibilidad real de terceros actores entrantes o provenientes de mercados aledaños de imprimir presión competitiva en el mercado afectado por la operación, considerando la desafiabilidad del mercado como un elemento determinante del análisis[359].

[356] FNE, Informe de prohibición en Adquisición de control en Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA, Rol FNE F271-2021, párrafos 499 y 500.

[357] Véase DOJ – FTC (2023), "Merger Guidelines", p. 32.

[358] FNE, *Clínicas de Iquique*, Secciones V y VI; *VTR/Claro*, Sección VIII; Notificación de Operación de Concentración Ideal S.A. – Nutrabien S.A., Rol FNE F90-2017, Sección II.f); y *Nexus/Colmena,* Sección IV.6, entre otros.

[359] FNE, casos *Nexus/Minsait* y *Veolia/Suez*.

Por ejemplo, en el caso Nexus/Minsait, en el segmento de procesamiento emisor de pagos realizados mediante tarjetas, la FNE analizó si la entrada de un tercero en el segmento de mercado de procesamiento emisor era probable; oportuna (si existía certeza de que dicho actor se incorporaría como competidor efectivo en el mercado en un plazo limitado de, a lo sumo, dos años); y suficiente para compensar la posible pérdida de competencia derivada de la operación[360].

El análisis ilustra el estándar probatorio para considerar que las partes de una operación se verán o no constreñidas por competencia potencial una vez fusionadas. La FNE concluyó —sobre la base de documentos internos del nuevo entrante, de declaraciones de sus ejecutivos e incluso de futuros y eventuales clientes del tercero[361]— que la potencial entrada de dicho actor, que disciplinaría a las partes, era un hecho cuya ocurrencia podía razonablemente proyectarse, y que ello no era una mera conjetura, sino que tenía sustento fáctico[362-363].

Otro ejemplo, muy reciente, es el caso de *CJ Selecta/ Bunge*, en el mercado de concentrado de proteína de soya, en que la FNE aprobó la concentración del mercado en un único actor —donde previamente existían dos, CJ Selecta y Bunge, aunque este último alegó haber salido del mercado en circunstancias de hecho que la FNE no dio por suficientemente acreditadas en la investigación— al haber acreditado la existencia de un entrante probable, suficiente y oportuno. En dicho caso, la FNE evaluó la evidencia existente respecto de la entrada de un nuevo proveedor, que ya habría superado la principal barrera a la entrada existente en el mercado, que habría manifestado inequívocamente su intención de incorporarse a este en un tiempo inmediato, y que resultaba suficiente para mitigar los efectos de la operación. La FNE evaluó dicha suficiencia siguiendo los lineamientos de las autoridades de competencia de Estados Unidos, en base a un análisis estructura[364].

[360] FNE, *Nexus/Minsait*; párrafo 37-39.

[361] FNE, *Nexus/Minsait*; pies de página 42 y 47.

[362] Como la existencia de acuerdos de servicios suscritos con clientes, (que generaban efectos jurídicos, más allá de una mera intención de cambiar de proveedor); que los clientes del tercero habían iniciado el proceso de migración a los sistemas tecnológicos del tercero, y que dicho actor se encontraba en proceso de obtener las autorizaciones regulatorias necesarias para su incorporación, *Nexus/Minsait*; párrafo 37.

[363] A la luz de dichos antecedentes, la FNE pudo razonablemente proyectar, e incorporar en su análisis, que la entrada del tercero al mercado era un hecho y que era un competidor potencial de las partes fusionadas, que podría alcanzar una escala de tal entidad que fuese capaz de provocar una presión competitiva efectiva a la entidad resultante de la operación

[364] FNE, Informe de aprobación de la adquisición de CJ Selecta por parte de Bunge Alimentos S.A., Rol FNE F376-2023 (*"CJ Selecta/ Bunge"*).

De los casos anteriores se tiene que, para invocar la entrada o reacomodo de actores como un contrapeso a los riesgos de una operación, debe evidenciarse que dicho ingreso es posible, oportuno y suficiente. Ello exige acreditar que ese actor no solo podría entrar en corto plazo, sino que rivalizará directamente (head-to-head) con la entidad concentrada. Adicionalmente, que cualquier posible intención de ejercer sus mayores incentivos económicos a alzar precios o afectar otras variables competitivas con ocasión de la fusión, se verían contrarrestados producto de competencia directa, pronta y cercana de un nuevo entrante o competidor que se expanda.

En definitiva, cualquiera sea su intervención, las autoridades de competencia han considerado que el análisis de las condiciones de entrada es un elemento central que permite analizar si luego de una concentración existirá presión competitiva de terceros y evaluar cual es la contestabilidad del mercado y poder así concluir si la operación genera o no riesgos para la competencia[365].

2.7. ¿Cómo se evalúa una defensa de empresa en crisis que se invoca?

Antecedentes

La Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de las FNE plantea como un contrapeso a los eventuales efectos de una operación la posibilidad de las partes de invocar a la FNE la denominada defensa —o excepción— de empresa en crisis. Conceptualmente, la Guía señala:

> La defensa de empresa en crisis procederá en el evento que el agente económico objeto de la Operación se encuentre en una situación de crisis financiera tal que, de no perfeccionarse la Operación, sea posible prever razonablemente su inmediato e irremediable abandono del mercado, y el de sus activos, habiéndose hecho esfuerzos razonables por preservarlos de una forma menos gravosa para la competencia que la concentración[366].

Esta defensa —más que un contrapeso, como podrían ser las eficiencias que genere la operación—, es una alteración del contrafactual adecuado para el análisis de la operación. Como señala la doctrina, aquella se refiere:

[365] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 133: *"[…] las barreras a la entrada permiten el ejercicio de poder de mercado por los agentes económicos que participan en el mismo, durante un período de tiempo determinado, al resguardarlos de la disciplina competitiva externa".*

[366] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 177.

> al supuesto efecto neutral sobre la competencia de las concentraciones donde una (o ambas) de las partes que se concentran (el adquirente y/o el adquirido) están en insolvencia o caerán en ésta, debido a su pobre comportamiento financiero[367].

En similar sentido se ha pronunciado la OCDE, quien considera que, en estos casos, ya no tiene sentido utilizar las condiciones competitivas previas a la fusión como punto de referencia, pues ello omitiría considerar lo que probablemente ocurriría si la operación fuera bloqueada, puesto que, de caer dicha empresa en liquidación, puede producirse un daño a la competencia mayor a lo que sucedería con la operación[368].

En esencia, se trata de una situación particular del escenario contrafactual que habitualmente se evalúa —la situación competitiva en ausencia de la operación— que opera como excepción al criterio general, en el sentido de que permite aprobar operaciones de concentración aun si la autoridad considera que las mismas generan potenciales riesgos anticompetitivos. La racionalidad económica detrás de esta figura se encuentra en que, en ausencia de la operación, y a pesar del impacto que la misma tendría de forma inmediata, de no mediar la operación los activos del agente saldrían del mercado, con un efecto en la competencia del mercado equivalente, o incluso superior[369].

A nivel global, son escasos los ejemplos de defensas de empresas en crisis acogidas favorablemente. En efecto, sobre todo luego de la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, hubo entendimiento común entre las autoridades de competencia de ser cautelosos con respecto a las invocaciones de crisis financiera que pudieren devenir en autorizar concentraciones de mercado. Se llamó a considerar la naturaleza transitoria de las recesiones frente a los cambios estructurales duraderos del mercado derivados de las fusiones y, en definitiva, a no 'relajar los estándares tradicionales' en épocas de crisis económicas, toda vez que cualquier flexibilización de los estándares para acreditar una defensa de empresa en crisis podría implicar consolidar estructuras de mercado duraderas muy

[367] Kokkoris, I. y Olivares-Caminal, R. (2010), *Antitrust Law Amidst Financial Crises*, 1ª. Ed, Cambridge University Press, pp. 108-109. [traducción libre].

[368] OCDE (1995), "Policy Roundtables. Failing Firm Defence", p. 18.

[369] De hecho, según las Directrices de Evaluación de las Concentraciones Horizontales de la Comisión Europea (párrafo 89), *"el requisito básico es que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se deba a ésta(109). 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"*. Véase también la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea en los Asuntos acumulados C-68/94 y C-30/95, Kali & Salz, apartados. 110 y 114 y la Decisión de la Comisión de 17 de mayo de 2002 en el Asunto M.2314 —*BASF/Pantochim/Eurodiol*, p. 45, párrafos 157-160.

difíciles de remediar *ex post*. Se consideró fundamental preservar la competencia en los mercados, para proteger los intereses de los consumidores a largo plazo[370].

Bajo esta mirada, las agencias de competencia, en general, requieren un alto estándar de prueba para acreditar una defensa de empresa en crisis, tanto de los hechos que la sustentan como de su respaldo en datos e información financiera y contable. Al respecto, se ha señalado que:

> […] es común que una agencia evalúe, de entrada, si la defensa podría ser meramente retórica -y las partes solo podrían estar levantando un argumento de malos resultados económicos transitorios, o por el contrario, si puede haber una verdadera angustia financiera con el resultado de que inevitablemente dejaría el mercado a pesar de la fusión. Este último escenario permitiría alterar el tema contrafactual y compensar una fusión que de otro modo sería anticompetitiva[371].

Las principales agencias comparadas cuentan con la posibilidad de impetrar esta defensa ante situaciones de crisis irrevocable que lleven a la salida del mercado de un actor. Mientras la Comisión Europea[372] aborda la defensa de empresa en crisis como una institución en sí misma, la CMA del Reino Unido ha definido como *situación de competidor en salida*, un abanico de opciones de hecho que desembocan en un mismo resultado: en ausencia de la operación, un competidor abandonará el mercado[373].

Sin embargo, —aunque con pequeños matices entre jurisdicciones—, ha quedado establecido a nivel internacional que, para acreditar la defensa, es preciso evidenciar tres requisitos de orden copulativo: (i) *Salida de la empresa*. Que el agente económico presuntamente en crisis, a causa de sus dificultades financieras, abandonará el mercado en un futuro próximo si no es adquirido por otra entidad; (ii) *Salida de los activos*. Que el escenario financiero crítico de la empresa hará inevitable la salida del mercado de los activos de la empresa, tanto tangibles como intangibles; y

[370] La Comisión Federal de Comercio de EEUU ha declarado que, a pesar de la pandemia, continuarán aplicando la prueba tradicional y requerirán el mismo nivel de justificación antes de la pandemia de Covid-19. disponible en: https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2020/05/failing-firms-miraculous-recoveries. La CMA también declaró no haber relajado estándares por los que se evalúan fusiones o los estándares de investigación de la CMA. Sigue siendo fundamental preservar la competencia en los mercados mediante rigurosas investigaciones de fusiones para proteger los intereses de los consumidores a largo plazo". Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5e9f2068d3bf7f031fc2ca41/Summary_of_CMA_s_position_on_mergers_involving__failing_firms_.pdf.

[371] Levin F. y Lagos V. (2021), "The Failing firm defense in Chile", *Revista del Centro Regional de la OCDE para la Competencia en América Latina*, Año 2 Número 4.

[372] Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 89.

[373] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", párrafo 3.2.2, que señala: *"The exiting firm scenario is most commonly considered when one of the firms is said to be failing financially. However, exit may also be for other reasons, for example because the target firm's corporate strategy has changed"*.

(iii) *Escenario no menos anticompetitivo*. La no existencia de otra opción que pueda generar efectos menos perjudiciales para la competencia que la Operación, habiéndose realizado esfuerzos de buena fe por encontrar alternativas[374].

Estos requisitos, mencionados en la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE, son análogos a los que otras agencias de competencia comparadas han establecido en sus directrices[375].

En cuanto al primer requisito, de abandono del mercado del agente económico presuntamente en crisis a causa de sus dificultades financieras en el futuro próximo si no es adquirido por otra entidad, no existen reglas uniformes respecto a cuál debe ser el origen de dichas dificultades[376]. En el único caso en que la FNE ha evaluado y aprobado una operación de concentración sujeta a la defensa de empresa en crisis, se ha señalado que dicha crisis debe ser un hecho cierto, no una mera probabilidad, y tener sustento fáctico, señalando que:

> […] para la evaluación de este requisito y determinar si resulta posible incluir las dificultades económicas de la empresa presuntamente en crisis dentro de contrafactual, resulta necesario para la Fiscalía poder predecir razonablemente su abandono del mercado, examinando evidencia consistente respecto a su rentabilidad, liquidez y solvencia[377].

En cuanto al segundo requisito, de salida de los activos de la entidad en crisis, este no está presente en todas las guías comparadas de referencia, puesto que ni la FTC ni la CMA la mencionan, aunque sí la Comisión Europea[378] y la FNE[379]. En definitiva, la salida de los activos no es otra cosa que una consecuencia directa de la salida irremediable del agente económico presuntamente en crisis, por lo que ambos requisitos podrían en teoría subsumirse como uno solo. En cuanto a este

[374] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafo 178.

[375] CMA (2021), "Merger Assessment Guidelines", párrafo 3.21.; Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 90.

[376] FNE, Informe de aprobación, Adquisición de activos de Inmobiliaria y Administradora CGL Limitada por parte de Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A., Rol FNE F216-2019 ("***Copec/CGL***"), párrafo 206.

[377] FNE, *Copec/CGL*, párrafos 207-208.

[378] Comisión Europea (2004), "Directrices de Evaluación de Concentraciones Horizontales", párrafo 90.

[379] FNE (2022), "Guía de Operaciones de Concentración Horizontales", párrafos 177 y ss.

requisito, la Comisión Europea ha explicado que el devenir de los activos de la empresa en crisis, consecuentemente, ha de seguir el mismo camino que la empresa misma[380].

Resulta relevante a estos efectos la fusión entre Aegean y Olympic Airways —último caso en el que se acogió por parte de la Comisión Europea la excepción de empresa en crisis—. La operación fue inicialmente notificada en 2011 y prohibida por la Comisión en atención a la pérdida para la competencia en múltiples rutas que se produciría como resultado de la concentración entre las dos principales aerolíneas de Grecia[381]. La Comisión no aceptó la defensa de empresa en crisis porque las partes no habrían mostrado que la crisis que atravesaba Olympic iba a ser sostenible en el tiempo —más allá de pérdidas temporales— ni que sus activos no pudieran ser readquiridos en el futuro por el Estado griego.

Sin embargo, la operación fue aprobada por la misma Comisión dos años más tarde, habida cuenta de que la economía griega no se recuperaba y la situación financiera de la compañía continuaba deteriorándose[382]. Se sostuvo que el requisito de la probable salida del mercado se verificaba porque la sociedad *holding* de Olympic Airways no tenía financiación indefinida para cubrir las pérdidas de la filial operativa, al no existir proyecciones de rentabilidad en el futuro previsible. Debido a ello, la Comisión estimó razonable considerar como contrafactual de la operación el cierre de la entidad en crisis y la consiguiente salida del mercado.

Finalmente, en cuanto al tercer requisito, que no exista otra opción que pueda generar efectos menos perjudiciales para la competencia que la Operación, la FNE ha señalado que debe revisarse si pueden existir otros potenciales adquirentes (tanto de los activos como de la empresa presuntamente en crisis) que generarían un mejor resultado para la competencia que la operación evaluada. La FNE debe evaluar no solo si dichos competidores podrían estar interesados en adquirirlos como una vía de ingresar al mercado, sino que aquellos que estaban interesados y eran una alternativa real eran o no menos cercanos competitivamente con el vendedor que la entidad adquirida, toda vez que ello podría implicar que la operación alternativa podría generar menos riesgos para la competencia[383].

[380] "Sin embargo, la aplicación de estos dos criterios no excluye completamente la posibilidad de una absorción de los activos de las empresas afectadas en caso de quiebra por parte de terceros. Si dichos activos fueran adquiridos por competidores en el curso de un procedimiento de quiebra, los efectos económicos serían similares a la absorción de las propias empresas en quiebra por un comprador alternativo. Así, la Comisión en ese caso particular decidió que, además de los dos primeros criterios, era necesario establecer que: © los activos a comprar desaparecerían o saldrían inevitablemente del mercado en ausencia de la fusión" Comisión Europea (2003), Asunto M. 2876 - *Newscorp / Telepiu'*, párrafo 208 [traducción libre]/.

[381] Comisión Europea, Asunto M.5830 – *Olympic/Aegean Airlines*.

[382] Comisión Europea, Asunto M.6796 - *Aegean/Olympic II.*

[383] FNE (2020), *Copec/CGL*, párrafo 214.

Esto está relacionado a lo señalado respecto al contrafactual. En otros términos, si existen compradores alternativos a la operación, en ausencia de esta, la empresa y sus activos no saldrían del mercado. El deterioro de la competencia que, en los hechos, podría darse de materializarse la operación sí sería consecuencia de esta, si la alternativa real es una operación de concentración menos anticompetitiva que la propuesta.

En cuanto a la oportunidad para invocar la defensa, teóricamente es posible invocarla en cualquier estado de la investigación —en Fase I, Fase II o incluso concurrentemente con la notificación de la operación, según indica el Reglamento[384]— y en teoría no existe una limitación procesal para su presentación en el marco del procedimiento. Sin embargo, es relevante considerar dos elementos para su presentación.

Primero, un elemento sustantivo. La defensa de empresa en crisis está planteada, en la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales, como un contrapeso a los riesgos de la operación. Ello implicaría que la FNE solo la evaluará en el evento que la operación precisamente conlleve riesgos para la competencia. Sin embargo, la FNE ha señalado que *"[…] aunque la Guía aborda la excepción de empresa en crisis como un contrapeso a los riesgos de la operación, es posible incluir dicho factor en el marco analítico de una operación de concentración y alterar con ello su análisis prospectivo"*.

Lo anterior implica que, al ser invocada por las partes, la FNE bien podría evaluar la defensa en el contexto del análisis de los riesgos de la operación en la competencia, alterando el contrafactual. Desde la mirada de las partes que se concentran, si bien probablemente no será necesario invocarla en caso de una operación que no genere riesgos para la competencia, nada obsta a que pueda invocarse anticipadamente de modo de señalizar que la operación, incluso su tuviera riesgos para la competencia, debiera ser aprobada porque de cualquier forma la empresa y los activos adquiridos saldrían del mercado.

Segundo, un elemento de orden procedimental. A diferencia de las presentaciones de medidas de mitigación, la ley no contempla la suspensión de los plazos de investigación en caso de que la defensa de empresa en crisis se invoque. Para que la agencia pueda evaluar la concurrencia de los requisitos, generalmente se requerirá efectuar diligencias de investigación adicionales —distintas a las diligencias que se efectúen en miras a evaluar si la operación reduce sustancialmente la competencia—.

[384] Artículo 3 n°7 del Reglamento: *"(…) Por su parte, en el evento que las partes notificantes pretendan configurar la excepción de empresa en crisis respecto de la operación notificada, deberán acompañar información que acredite el abandono inminente del mercado del agente económico respectivo, la salida inevitable de sus activos, y el hecho de haber realizado esfuerzos razonables para preservar los activos, de una forma menos lesiva para la competencia que la operación"*.

En caso de que la defensa se impetre muy avanzada la fase de investigación, ante la imposibilidad de que la FNE pueda extender unilateralmente los plazos de investigación, muy probablemente se requerirá una suspensión convencional del plazo de la fase de investigación respectiva[385]. Ello, de modo que tanto la FNE como las partes tengan el tiempo suficiente para acreditar el cumplimiento de los requisitos de la defensa. Dado que la FNE representará los riesgos que el perfeccionamiento de la operación podría ocasionar al término de Fase I de investigación —de modo de motivar la extensión a una Fase II en caso de no remediarse dichos riesgos— la oportunidad procesal que se observa más lógica para invocar la defensa de empresa en crisis probablemente es luego de dicha presentación de los riesgos (ya sea en Fase I o en Fase II) de modo tal que las partes puedan invocarla como un contrapeso a riesgos efectivamente planteados, y la FNE pueda tener el tiempo suficiente para su análisis.

Sólo existe un caso en que la FNE ha dado por acreditada una defensa de empresa en crisis, en *Copec/CGL*. La operación consistía en una operación celebrada en el mercado de combustibles en el año 2020 consistente en un arrendamiento por 15 años renovables de una estación de servicios de combustible independiente por parte de un conglomerado de combustibles en Chile. La FNE concluyó que la operación generaría riesgos de carácter unilateral de alza en precios, así como de coordinación, como resultado de la desaparición de una estación que imprimía disciplina competitiva su principal competidor en el mercado, cuya magnitud era apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados.

En cuanto al análisis contrafactual, según la FNE, la desaparición del competidor adquirido provocaría un mayor daño a la competencia que la materialización de la operación, puesto que —ante la eventual salida de la empresa y sus activos del mercado— significaría la desaparición de una estación de combustible para los consumidores en el mercado relevante geográfico.

Al efectuar su análisis, resulta ilustrativo que si bien la carga de la prueba de la defensa recae en las partes que se fusionan, cuando fue invocada formalmente las partes presentaron ciertos documentos corporativos y financieros[386], pero además la FNE decidió, en uso de sus facultades de investigación, contrastar la evidencia de las partes, ejercer sus facultades de investigación y solicitar información

[385] DL 211, artículo 60, inciso 2°.

[386] Información sobre impuestos, estados financieros, estado completo de los procesos judiciales que involucran los activos y los libros contables de la entidad adquirida, así como declaraciones de deudas.

adicional tanto a las partes[387] como a terceros[388]. Adicionalmente, es relevante que, en la decisión de aprobar la operación, la Fiscalía consideró que la situación externa (pandemia COVID-19) no explicaba ni configuraban la crisis de la empresa.

Al respecto, en el contexto de la pandemia de COVID-19 y el impacto que la misma provocó en los mercados mundiales, cabe recordar que las agencias emitieron lineamientos para la evaluación de la defensa de empresa en crisis. En específico, la CMA emitió Directrices sobre el análisis de concentraciones durante la pandemia de Coronavirus[389], que contienen la posición de la agencia ante fusiones en que se invoque esta defensa[390].

Un elemento clave de dichos lineamientos es que la evaluación del contrafactual relevante por parte de la CMA y su aplicación de los tres requisitos descritos de la defensa se deben determinar siempre a la luz de los hechos específicos de cada caso. Así, por ejemplo, eventos que ocurran durante la revisión por parte de la CMA de una operación (como pudo ser el impacto de la pandemia) pero que no son resultado de esta, pueden ser incorporados en el contrafactual[391].

Cuando las dificultades financieras de una empresa no cumplen con las condiciones, las implicaciones de esas crisis —si se demuestran suficientemente por las partes— podrían igualmente considerarse dentro de la evaluación competitiva de la concentración[392]. En cualquier caso, la evaluación de estas condiciones debe realizarse de forma restrictiva y únicamente sobre la base de pruebas sólidas, no bastando meras especulaciones o afirmaciones de las partes[393]. A estos efectos,

[387] FNE, *Copec/CGL*, párrafo. 220: "Para acreditar los hechos descritos esta División examinó los balances y estados financieros de todas las personas naturales y jurídicas del grupo empresarial de CGL, los documentos que acreditan la contratación de créditos, la situación de pago de sus deudas, las ventas de la Estación Objeto y el estado de los activos, pasivos y patrimonio de todo el grupo empresarial".

[388] Información sobre su voluntad de adquirir la estación de gasolina y sus activos, y evidencia de cualquier negociación comprometida.

[389] CMA (2020), "Guidelines - Merger assessments during the Coronavirus (COVID-19) pandemic", disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5e9f2dec86650c0318258f6a/Merger_assessments_during_the_Coronavirus__COVID-19__pandemic_.pdf (último acceso 14 de agosto de 2024).

[390] CMA (2020), "Annex A to the Guidelines - Merger assessments during the Coronavirus (COVID-19) pandemic — Summary of CMA's position on mergers involving 'failing firms'", disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/880565/Summary_of_CMA_s_position_on_mergers_involving__failing_firms_.pdf (último acceso 14 de agosto de 2024).

[391] CMA (2020), "Summary of CMA's position on mergers involving 'failing firms', párrafo 6. Ver también caso British Sky Broadcasting plc v Competition Commission e.a. [2008] CAT 25", párrafo 91, allí citado.

[392] Ibid., párrafo 6.

[393] Ibid., párrafos 7 y 26 y ss.

la CMA ha señalado estar abierta a valorar conjuntamente con las partes la evidencia que sería necesaria para acreditar una situación de empresa en crisis durante el transcurso de la evaluación de la transacción[394].

El caso *Amazon/Deliveroo* en Reino Unido es un precedente comparado reciente que permite comprender la actual aplicación de la defensa de empresa en crisis por parte de la CMA en el contexto de situaciones de crisis económica y, en particular, de la provocada por la pandemia de COVID-19[395].

En la decisión, la CMA sostuvo que Deliveroo no abandonaría el mercado si no fuese por la situación financiera originada por el coronavirus. Ello porque, como empresa del sector del reparto de comida a domicilio (*delivery*), su actividad se fundamentaba en la demanda por reparto de comida a domicilio, que había caído de forma muy pronunciada como resultado del cierre de muchos restaurantes, incluyendo grandes cadenas de comida rápida que representaban gran parte de los pedidos servidos y de sus ventas. La CMA llevó a cabo un análisis en profundidad del flujo de efectivo esperado, así como de información financiera proporcionada por Deliveroo. Asimismo, analizó la posibilidad de reestructurar el negocio para evitar la quiebra y otras alternativas como la inyección de capital por parte de los socios o endeudamiento externo[396]. Finalmente, al extender la investigación a Fase II, concluyó que no existía una alternativa de financiamiento distinta de la inversión de Amazon, que le permitiese mantenerse en el mercado.

Sorprendentemente, en su decisión final la CMA optó finalmente por revertir su análisis al considerar que el impacto de la pandemia en Deliveroo no fue tan severo como se había concebido previamente y que, por ende, ya no calificaba como empresa en crisis[397].

Más recientemente, y ya fuera del contexto de la crisis provocada por el coronavirus, son ilustrativas las innovaciones normativas de la CMA al respecto, quien optó por revisar su test legal de defensa

[394] Ibid., párrafos 29 y ss.

[395] CMA (4 de agosto de 2020), "Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo. Final report".

[396] En concreto, la CMA analizó la viabilidad de obtener financiamiento de los actuales accionistas o de potenciales nuevos accionistas o incluso alguna forma de endeudamiento externo. Para ello, solicitó información a los accionistas y terceros, que fue evaluada conjuntamente con los datos y proyecciones financieras aportadas por la compañía.

[397] CMA (22 de junio de 2020), "Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo, Revised provisional findings report".

de empresa en crisis. En dicha evaluación, el tradicional análisis de tres requisitos antes descrito (similar al empleado por la Fiscalía y otras autoridades como la Comisión Europea) transitó hacia un nuevo test basado sólo en dos condiciones: (i) la probabilidad de salida; y (ii) la inexistencia de alternativas menos restrictivas para la competencia. Bajo este estándar, la CMA ha acogido la defensa de empresa en crisis en dos ocasiones[398-399].

La defensa en otras jurisdicciones de Latinoamérica

En lo que respecta al estándar latinoamericano, varias agencias de competencia han tenido oportunidad de evaluar la aplicación de la defensa de empresa en crisis, incluyendo la COFECE en México, la Superintendencia de Industria y Comercio ("**SIC**") de Colombia o la CNDC Argentina.

En el caso de Colombia, resulta de especial interés la adquisición de Cementos Andino y Concrecem por parte de Grupo Argos[400]. Aunque inicialmente la SIC identificó riesgos de competencia debido a las altas participaciones de mercado y la existencia de barreras a la entrada, terminó acogiendo la defensa de empresa en crisis, reconociendo que Cementos Andino y Concrecem estaban al borde del colapso financiero, y que no existían alternativas menos anticompetitivas que la integración. La operación finalmente se aprobó condicionada al cumplimiento de medidas de mitigación.

El caso presenta especial interés, toda vez que establece el estándar de evaluación de la defensa de empresa en crisis en Colombia, con unos criterios que —siendo similares y estando inspirados

[398] CMA, "Anticipated merger of Nijjar Group Holdings (Acton) Limited and Medina Holdings Limited Decision on relevant merger situation and substantial lessening of competition, Full Decision Phase 1", ME/6907/20. La CMA autorizó la operación en primera fase al considerar que la salida de Medina del mercado era inevitable, sin que existiesen otros compradores realistas. Para ello, analizó en profundidad un gran abanico de documentación financiera interna de la compañía (cuentas de gestión, flujos de caja semanales, etc.), así como asesoramiento externo de prestamistas que demostraba que Medina llevaba un largo periodo en dificultades financieras. El análisis de la CMA confirma el elevado estándar de evidencia requerido para poder aplicar la defensa de empresa en crisis en la práctica.

[399] CMA (3 de septiembre de 2024), "Anticipated acquisition by T&L Sugars Limited of certain assets of Tereos United Kingdom and Ireland Limited from Tereos SCA, Final Report", ME 7074/23. La CMA acogió la excepción de empresa en crisis a pesar de que implica el paso de tres operadores a dos en el mercado del azúcar en Reino Unido. Los documentos internos de la compañía (incluyendo actas del directorio, y correos intercambiados entre el equipo ejecutivo) jugaron un papel muy relevante en la evaluación de la CMA, al demostrar que la compañía no era capaz de alcanzar sus objetivos anualmente, a pesar de los esfuerzos realizados, y que existían altas probabilidades de cierre en ausencia de la operación.

[400] Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 13544 de 2006 (26 de mayo de 2006), disponible en: https://centrocedec.wordpress.com/wp-content/uploads/2010/06/res-13544-06.pdf.

en la práctica comparada[401]— recoge ciertas particularidades[402]. En concreto, la SIC consideró tres criterios: (i) que la empresa supuestamente en crisis esté condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo; (ii) que no exista otra alternativa o proyecto real o alcanzable menos anticompetitivo; y (iii) que el daño a la competencia generado por la operación sea comparable con aquel que provocaría la salida del mercado de los activos de la empresa en crisis.

Resulta de interés que la SIC establece un marco temporal cierto para el criterio de "futuro cercano" al que se refieren autoridades de otros países, adoptando un límite de un año. Ello otorga certeza jurídica respecto del umbral temporal prudente en que la salida de la empresa y sus activos debiera preverse, de no mediar la fusión.

Asimismo, en cuanto al tercer criterio, relativo al daño a la estructura competitiva del mercado, el análisis de la SIC parece separarse del estándar comparado en la medida en que no se centra únicamente en la salida de los activos del mercado, sino en si dicha salida genera una restricción mayor a la competencia que la que resultaría de la integración, si fuera aprobada. Lo anterior parecería sugerir que un estándar probatorio más elevado, toda vez que las partes deberán aportar mayor evidencia del impacto proyectado de la salida de los activos del mercado.

Este caso ha sido posteriormente citado por la SIC en resoluciones más recientes que también han autorizado concentraciones acogiendo la defensa de empresa en crisis. Así, en la integración entre Aviacom y Terpel, la SIC sostuvo que, a pesar de que Terpel adquiriría una posición de dominio como resultado de la operación, la prohibición de la operación implicaría la salida de Aviacom del mercado, lo que supondría que:

> los niveles de concentración en los mercados relevantes definidos con anterioridad aumentarían (…) toda vez que quedarían únicamente dos distribuidores minoristas de combustible (…). Bajo este escenario, la operación propuesta se convierte en un medio eficaz para evitar que los activos productivos de AVIACOM salgan del mercado[403].

[401] De la Resolución se desprende que la SIC se inspiró en criterios europeos y estadounidenses para establecer los requisitos para considerar la aplicación de la defensa de empresa en crisis, citando en ciertos puntos directrices de la Comisión Europea y la FTC, pero no basó su decisión en precedentes comparados, sino que realizó una evaluación detallada de la evidencia que le fue proporcionada por las partes.

[402] Arboleda Suárez, C.I. (2019), "La excepción de empresa en crisis", *Revista de derecho de la competencia CEDEC*, Nº. Extra 1, (ejemplar dedicado a: Avances en Derecho de la Competencia. CEDEC XVIII), pp. 109-13.

[403] Superintendencia de Industria y Comercio (23 de noviembre de 2015), Resolución 90622 de 2015, disponible en: https://www.sic.gov.co/sites/default/files/estados/052017/RESOLUCION_90622_DE_23_DE_NOVIEMBRE_DE_2015_RECURSO_REPOSICI%C3%93N_AVIACOM_Y_TERPEL.pdf.

El argumento de empresa en declive o decadencia

Tanto a nivel doctrinario como en decisiones de las agencias de competencia, es posible considerar en el análisis de una operación aquellas situaciones donde, si bien no se cumplen los requisitos para configurar la defensa de empresa en crisis, sí se produce una alteración en el escenario contrafactual de proyectarse la debilidad financiera de una de las partes que se concentran (en rigor, del *target* o entidad adquirida).

En efecto, a nivel comparado —principalmente en Estados Unidos— este argumento se ha denominado la defensa de empresa en declive (*'flailing firm defense'*) y se aplica a escenarios en que la entidad objeto, si bien no se encuentra en peligro inminente de insolvencia y éxodo del mercado, se puede proyectar que en el futuro no es probable que pueda ejercer una presión competitiva significativa, debido a su debilitamiento económico[404].

Tal como la defensa de empresa en crisis, el argumento de empresa en declive también se invoca a nivel comparado como un contrapeso a los riesgos de una operación de concentración, siendo la carga de la prueba de la parte que lo invoca, y el deber de evidenciar que, su actual posición en el mercado no representa su importancia competitiva futura, atendiendo a la alicaída condición financiera que puede razonablemente proyectarse sin la operación. Al respecto, se ha señalado que resulta improbable que se dé un escenario de empresa en declive cuando la fusión es un factor contribuyente a la salida del mercado de la empresa objetivo[405].

Con todo, este argumento de debilidad financiera futura es un argumento de ultima ratio, que en general se acepta en las agencias de competencia en forma muy limitada. El alto estándar de prueba que se requiere para acreditar dicho escenario prospectivo se justifica en que, de acogerse el argumento, se altera el contrafactual contra el cual se analizan los efectos de la operación, tal como en el caso de la defensa de empresa en crisis. De alterarse, puede ser posible para la agencia aprobar una operación que podría generar riesgos para la competencia, bajo la lógica de que, sin la fusión, una de las partes estará más debilitada económicamente y ejercerá una menor disciplina competitiva de la que actualmente imprime en el mercado. Por ello, en dicho escenario futuro, la competencia perdida con la fusión se proyecta ser menor, o incluso nula.

[404] FTC v. Arch Coal, Inc. (2004) e Initial Decision, ProMedica Health System, Inc.,101 FTC 0167, at 186 (Dec. 12, 2011). Asimismo, en cuanto al estándar probatorio, véase Roach, W. A. Jr. (2012), "The Weakened Competitor Justification: How Weak Is Weak Enough?", *American Health Lawyers Association*; United States v. Int'l Harvester Co., 564 F.2d 769, 773-79 (7th Cir. 1977) y Remarks of J. Thomas Rosch, Commissioner, FTC (2011), "Federal trade Commission, before the George Mason Law Review's 14th annual Symposium on antitrust Law, Theoretical and Practical Observations on Cartel and Merger Enforcement at the Federal Trade Commission", pp. 12-13.

[405] Ibid., párrafo 23.

Es interesante que dicho argumento ha tenido aplicación entre las agencias de competencia a nivel regional. En México, la COFECE autorizó la concentración entre Cinemark y Cinemex[406] tras un recurso de reconsideración interpuesto por Cinemark frente a la inicial decisión de prohibición[407].

En el marco del recurso, COFECE concluyó que, aunque Cinemark no se encontraba en una situación de pérdida financiera —a excepción de una sala de exhibición— la evidencia apuntaba a que había perdido fuerza competitiva y que su declive en el mercado no resultaba reversible.

Es ilustrativo el análisis fáctico que efectuó COFECE, de los elementos de por qué Cinemark representaba una competencia débil. En específico, consideró que: (i) dicha cadena no había abierto nuevas salas en cinco años ni planeaba hacerlo; (ii) había disminuido el número de asistentes a sus salas, mientras el mercado crecía por encima del 50%, y (iii) Cinemex y Cinépolis competían en las ciudades donde operaba Cinemark, de manera que seguiría existiendo competencia como resultado de la operación. Por último, COFECE determinó que era improbable que Cinemex y otra cadena, Cinépolis, se coordinaran tras la operación porque no había indicios de colusión previa y existía diferenciación en el mercado.

Otro ejemplo en la región es el caso *Nexus/Colmena* en Chile, en el mercado de aseguramiento privado de salud, en que la FNE analizó la posibilidad de que, en el supuesto de no perfeccionarse la Operación, el contrafactual de la operación fuera diverso a la realidad competitiva existente al momento de celebrarse. Ello, porque se podría proyectar que, en el escenario sin la operación, una de las partes —si bien no saldría del mercado— competiría debilitada financieramente en el futuro.

Sin estar contemplada esta defensa expresamente en la Guía de Análisis de Operaciones de Concentración, la FNE consideró si en dicho caso podía alterarse el contrafactual y analizarse la situación en el marco de la evaluación de los efectos de una operación en la competencia[408]. Sin embargo, en este caso la FNE no consideró adecuado alterar el contrafactual de la operación por una eventual situación de decadencia financiera de las partes. En específico, analizada la industria en que incidía la operación como un todo, se estimó que la situación de crisis era temporal y no específica respecto de las partes, sino que agregada a nivel de la industria.

[406] COFECE, Resolución del Pleno de 29 de octubre de 2013, Cadena Mexicana de Exhibición, S.A. de C.V. y otras, recurso de reconsideración, Expte. RA-029-2013, disponible en: https://www.cofece.mx/cfcresoluciones/docs/Asuntos%20Juridicos/V80/12/1775312.pdf.

[407] COFECE, Resolución del Pleno de 17 de julio de 2013, Expte. CNT-010-2013.

[408] FNE, *Nexus/Colmena*, párrafo 590.

Por su parte, en Argentina, los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas de la CNDC también incluyen un epígrafe dedicado a "empresas en decadencia", que recoge el test legal considerado por la agencia argentina[409]. En concreto, para acoger la excepción, es necesario demostrar (i) que la salida del mercado de la empresa en dificultades es probable; (ii) que no existen otros potenciales compradores que generen efectos menos perjudiciales para la competencia, y que (iii) la salida del mercado generará a los clientes de la empresa en crisis mayores dificultades que si fuera adquirida por parte de un competidor[410].

La experiencia en la aplicación práctica de esta figura por parte de la CNDC refleja que se trata de una defensa de carácter excepcional y de interpretación muy restrictiva[411]. De hecho, la CNDC no ha acogido, hasta el momento, esta defensa en ninguno de los asuntos en que ha sido planteada por las partes[412].

Por último, también resulta llamativo que, en ciertas jurisdicciones de la región, como Ecuador, se ofrece la posibilidad a las partes de acogerse a un procedimiento de notificación abreviado para ciertos supuestos, entre los que se encuentran las concentraciones que involucren a operadores con riesgo de quiebra, que deberá ser respaldado con información y documentos verificables[413]. Los criterios establecidos por la agencia ecuatoriana son similares a los comparados que han sido discutidos en este capítulo[414].

2.8. ¿Cómo se han abordado las operaciones de concentración en mercados digitales?

En cuanto a los mercados digitales, Latinoamérica contrasta ante la priorización de *enforcement* de la normativa de competencia que agencias de competencia comparadas, mayoritariamente anglosajonas, efectúan en mercados nuevos y dinámicos.

[409] CNDC, "Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas", disponible en: https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/305000-309999/308818/res208.pdf (último acceso 29 de agosto de 2024).

[410] Ibid., apartado VII.

[411] Del Pino, M. y Boidi, C. A., "Covid-19 y la defensa de la empresa en decadencia (failing firm defence)", elDial.com, disponible en: https://tinyurl.com/DELPINOBOIDI (último acceso 29 de agosto de 2024).

[412] Ibid.

[413] Superintendencia de Competencia Económica, "Instructivo de Gestión Procesal Administrativa SCPM", disponible en: https://www.gob.ec/sites/default/files/regulations/2020-11/IGPA.pdf (último acceso 29 de agosto de 2024).

[414] Véase Art. 36.1.1.f) del Instructivo de Gestión Procesal Administrativa SCPM.

Puede decirse que la región aún permanece expectante de desarrollos regulatorios comparados, en una etapa de evaluación del panorama de jurisdicciones foráneas, cuestionando qué papel deben desempeñar las leyes y autoridades de libre competencia ante nuevas estructuras competitivas. Hay una suerte de disyuntiva de si los desafíos que plantea la economía digital deben abordarse mediante una regulación *ex ante* para prevenir conductas anticompetitivas en mercados digitales —como ha sido la herramienta implementada en países europeos— o si las normas de libre competencia, junto al control preventivo de fusiones, son mecanismos útiles y suficientemente flexibles para abordarlos.

Para hacer frente a los desafíos provenientes de la economía digital, y aun cuando existen acciones de competencia relevantes relativas a conductas anticompetitivas[415], la FNE ha preeminentemente recurrido al control de operaciones de concentración como herramienta para abordar los mercados digitales.

En efecto, el primer lineamiento de como la FNE se aproximará a las naturales diferencias que exhiben los mercados dinámicos y plataformas digitales se plasmó en la Guía de Análisis de Operaciones Horizontales, que contiene un capítulo dedicado a dichos mercados.

En dicho acápite, la FNE estableció los criterios distintivos de las plataformas digitales, y los elementos que difieren al análisis que se efectúa de mercados tradicionales, como la existencia de efectos de red indirectos; la posibilidad de *'tipping'* —tendencia de un mercado, una vez superada una determinada escala de operación, a concentrarse y eventualmente a cerrarse bajo un único actor o uno dominante—; y la importancia del uso y acceso a información en la capacidad de competir en un mercado, entre otros[416].

Resulta especialmente interesante que en dicha guía, la FNE haya identificado los escenarios en los cuales va a efectuar un análisis más detallado de una operación de concentración que involucre dichas plataformas, distinguiendo, entre otros, la posible eliminación de competidores potenciales o entrantes recientes; la existencia de riesgos de menoscabo de variables distintas al precio como incentivos a innovar o privacidad, o el levantamiento de barreras a la entrada o de expansión a consecuencia de la combinación de ciertos activos de información de las partes que se concentran, entre otros.

[415] Investigación FNE sobre plataformas de reparto Uber Eats, PedidosYa y Rappi relativa a cláusulas que podrían afectar la libre competencia, suscritas con restaurantes, Rol N°2653-21 que derivó en la suscripción de acuerdos extrajudiciales con medidas de mitigación aprobados por el TDLC. Véase: TDLC, Acuerdo Extrajudicial entre la Fiscalía Nacional Económica y Uber Portier Chile SpA., causa Rol AE N°29-2023; Acuerdo Extrajudicial entre la Fiscalía Nacional Económica y Delivery Hero E-Commerce Chile SpA, causa Rol AE N°30-2023; y Acuerdo Extrajudicial entre la Fiscalía Nacional Económica y Rappi Chile SpA, causa Rol AE N°31-2023.

[416] FNE, Guía Análisis Operaciones Horizontales, sección 5.

Durante estos años del nuevo régimen, la FNE recurrentemente ha analizado la presión competitiva que ejerce el comercio digital con respecto a productos o servicios presenciales (o *brick—and—mortar*), siendo un elemento de análisis usual en las decisiones de la FNE en distintos mercados. Sin embargo, han sido las operaciones de concentración que han involucrado a plataformas digitales las que han ayudado a delinear el análisis que la agencia efectúa en mercados digitales y que dan luces acerca de los criterios sustantivos aplicables en este tipo de mercados[417].

El caso más relevante revisado por la FNE a la fecha es *Uber/Cornershop*, en el que se evaluó la adquisición por parte de Uber —una plataforma digital con presencia global activa en Chile fundamentalmente a través de sus servicios de viajes compartidos y reparto de productos de restaurantes—, de Cornershop —aplicación chilena de entrega de productos de supermercado, con actividades en Chile, México y reciente entrada en algunos estados de los EE.UU. Dicha operación fue antecedida por la fallida adquisición de Cornershop por Walmart, la cual si bien fue aprobada en forma pura y simple por la FNE, fue prohibida por COFECE en México, siendo finalmente desistida por las partes.

En dicho caso, la FNE evaluó distintas teorías de riesgos, tanto horizontales —como la eliminación de incentivos a innovar— como de conglomerado —tanto riesgos explotativos (de consumidores y colaboradores o *shoppers*) como riesgos exclusorios por empaquetamiento de servicios y por concentración de información o datos.

La principal teoría de riesgos analizada fue una de naturaleza horizontal, por la pérdida de competencia potencial de Uber en el mercado de reparto de productos de supermercado. El análisis de la FNE se enfocó en determinar si, atendido a que existían pruebas directas de que Uber planeaba ingresar orgánicamente al mercado de entrega de productos de supermercado, la fusión habría acabado con el esfuerzo independiente del comprador de expandirse a un mercado nuevo pero relacionado con aquellos donde ya estaban presentes. Para ello, la FNE empleó un escenario contrafactual dinámico, en el que Uber habría ingresado al mercado de plataforma digital como competidor de Cornershop[418], y evaluó si dicha pérdida de competencia potencial tendría un efecto negativo en la competencia, analizando tanto la entidad que tendría la entrada de Uber al segmento, y la posible reacción de los competidores de Cornershop a dicho ingreso.

[417] Entre los casos en que la FNE ha analizado operaciones de concentración relacionadas con mercados digitales podemos mencionar: Roles FNE F81-2017, *Time Warner/AT&T*; F116-2018, *CDF/Turner*; F161-2018, *Walmart/Cornershop*; F217-2019, *Uber/Cornershop*; F243-2020, *Asociación Marítima*; F295-2021, *Liberty/América Móvil*; F319-2022, *Asociación Automotriz*; y F320-2022, *Activision Blizzard/Microsoft*.

[418] FNE, *Uber/Cornershop*, párrafo 137 y ss. Para mayor desarrollo, véase sección III.b.(iv) de la presente obra.

En otros términos, lo que se evaluó fue si la operación podría haber implicado una suerte de *'reverse killer acquisition',* en la que el actor que planeaba aventurarse en un nuevo mercado relacionado decide, en vez, aprovechar la oportunidad de adquirir un agente económico que ya opera en dicho mercado. Así, se opta por un crecimiento inorgánico mediante una compra, socavando el esfuerzo del comprador de crecer orgánicamente en un mercado. La pérdida de esa entrada potencial, a través de la fusión, es lo que finalmente puede afectar negativamente a la competencia[419].

El gran desafío para la FNE en este caso fue evaluar si el mercado afectado por la eliminación de un potencial competidor podría devenir en uno con poco espacio para la competencia —del tipo *'winner takes all'*— propenso a un escenario de inflexión o *'tipping'*, esto es, si podría preverse una tendencia en este mercado a concentrarse, y eventualmente a cerrarse, hacia esta plataforma dominante o en torno a un único operador [420-421].

En su evaluación, la FNE concluyó que los incumbentes y los competidores potenciales —no sólo otras aplicaciones de reparto, sino por sobre todo los propios supermercados y sus esfuerzos de innovación en la creación de plataformas de entrega digitales para reaccionar a los incrementos de demanda de *delivery* debido a la crisis de COVID-19— podrían ejercer suficiente presión competitiva sobre las plataformas fusionadas[422]. Además, los documentos internos evaluados por la FNE mostraban que existía margen para un crecimiento significativo de la demanda y planes relevantes de los actores del mercado para aumentar sus operaciones y competir de igual a igual con las partes de la transacción.

Un elemento de prueba relevante fue la encuesta que la FNE efectuó a usuarios de Cornershop, clientes en el segmento de reparto de productos de supermercado. Como contexto, dicha encuesta se realizó mientras regían prohibiciones de desplazamiento y cuarentenas ordenadas por las autoridades con ocasión de la pandemia por COVID-19. Fue un mecanismo práctico y útil para

[419] Este tipo de adquisiciones se evalúan internamente con frecuencia en términos de 'comprar versus construir', es decir, *"el incumbente estaba haciendo (o pensando en hacer) una incursión orgánica en este nuevo mercado. Entonces surge la oportunidad de comprar en su lugar. Una vez comprado, el objetivo puede ser canibalizado por ciertos activos para impulsar el propio esfuerzo del incumbente. O el propio proyecto del incumbente puede ser archivado silenciosamente. De cualquier manera, el esfuerzo innovador del comprador en el mercado del objetivo se ha extinguido. Es la muerte de uno de los dos esfuerzos, pero no del objetivo, sino del comprador"*. De ahí que se haga referencia a una adquisición asesina 'inversa'. Cafarra, C., Crawford, G. y Valleti T. (2020), "'How Tech Rolls': Potential Competition and Reverse Killer Acquisitions", Competition Policy International, disponible en: https://www.competitionpolicyinternational.com/how-tech-rolls-potential-competition-and-reverse-killer-acquisitions (último acceso 6 de septiembre de 2024).

[420] FNE, *Uber/Cornershop*, párrafo 33, 140.

[421] Comité Stigler sobre Plataformas Digitales (2019), Informe Final, pp. 7-8, disponible en; https://www.chicagobooth.edu/research/stigler/news-and-media/committee-on-digital-platforms-final-report.

[422] FNE, *Uber/Cornershop*, párrafos 120, 142, 165, 226, 230, 309, 331.

poder recabar información relevante sobre patrones de sustitución, razones de desvío y existencia de *multi homing o single homing* de aplicaciones —tenencia de múltiples aplicaciones paralelas para una misma finalidad, o recurrencia a única aplicación, respectivamente—. Dicha encuesta, sorpresivamente, mostró una tendencia hacia el *single homing* y a la creciente sustitución de Cornershop por los supermercados, tanto físicos como en su incipiente versión en línea.

Finalmente, la operación fue aprobada en forma pura y simple, sin condiciones. A pesar de que bajo una visión estática, Cornershop era el principal actor en el segmento de reparto de productos de supermercado, la FNE adoptó una mirada dinámica de la competencia, considerando especialmente en su análisis lo desafiable y transitorio que era dicho liderazgo en atención a las proyecciones de disciplina competitiva inminente y futura de terceros actores que incursionaban y se expandían rápidamente en el comercio digital.

Retrospectivamente, una lectura que podría hacerse de dicha decisión es, en el escenario hipotético que sobre la base de una mirada estática, se hubiera considerado que la operación cumplía el estándar legal y que era apta para reducir sustancialmente la competencia —toda vez que Cornershop era el actor que primero se había aventurado exitosamente en el mercado, o el *'first mover'* y detentaba altas participaciones de mercado y la entrada de terceros actores aún no se había producido en forma relevante— ¿Cómo se hubiera remediado una operación de concentración entre plataformas digitales?

A la luz de los hechos, simplemente no resultaba viable condicionar la autorización a la aplicación de medidas de mitigación estructurales —difícilmente podría haberse establecido un paquete de activos a desinvertir atendida la naturaleza de los negocios involucrados—. Por otra parte, ante la inminencia de la entrada de terceros actores, obligaciones de comportamiento que constriñeran a la entidad fusionada, probablemente sólo hubieran introducido distorsiones en la competencia en el mercado, lo que eventualmente hubiera desalentado la entrada o expansión en el mismo. En otros términos, se hubiera incurrido en un error de tipo I[423].

En tanto, bajo una mirada retrospectiva, la dinámica propia del mercado de *delivery* en Chile demostró que el escenario competitivo que proyectó la FNE fue apropiado, toda vez que efectivamente se produjo la entrada de nuevos operadores al mercado en cuestión, y el mismo aún muestra signos claros de existencia de competencia entre los diferentes actores, alineado a lo que

[423] El error de tipo 1 implicaría someter a medidas restrictivas a una operación que, en realidad, no plantearía problemas de competencia.

pudo proyectar en dicha decisión. En tanto, con posterioridad a la decisión de la FNE, COFECE también autorizó la adquisición de Cornershop por Uber, sin condiciones.

Otro caso relevante que involucró mercados digitales evaluado por la FNE fue *Activision Blizzard/ Microsoft,* entre operadores internacionales en los segmentos de desarrollo, publicación y distribución de videojuegos, y que en Chile superponían sus actividades tanto horizontal como verticalmente.

El análisis de la FNE se enfocó principalmente en la evaluación de riesgos verticales, y si Microsoft —productor de consolas y plataformas de videojuegos— podría una vez fusionado con Activision Blizzard desplegar una conducta de bloqueo de insumos, y dejar de proveer videojuegos de relevancia global (como *Call of Duty*) a sus competidores en el segmento de consolas.

La FNE pudo descartar dicha teoría de riesgos, no solo considerando la presión competitiva que Activision Blizzard enfrentaba de otros actores, sino atendida la menor relevancia que el videojuego *Call of Duty* tendría en Chile, respecto de otras regiones del mundo, a la luz de patrones de consumo locales. La FNE también descartó los riesgos de *tipping* en la comercialización de consolas y en los servicios de suscripción de videojuegos, considerando que los videojuegos de Activision Blizzard, aunque importantes, no eran los más relevantes para los consumidores en Chile.

Lo interesante en este caso es que, para medir preferencias de los consumidores finales de videojuegos y consolas, la FNE efectuó una encuesta a jugadores de la franquicia *Call of Duty* con dirección de Protocolo de Internet o dirección IP ubicada en Chile, y así poder medir los patrones de sustitución entre videojuegos y entre plataformas en el país. Dicha encuesta se concordó con las partes notificantes y se efectuó a la luz de los criterios de la CMA en la materia[424].

Los resultados de la encuesta fueron relevantes para medir patrones de consumo locales, que diferían de los patrones de jugadores de videojuegos en otros países. Junto con los demás antecedentes del expediente, la FNE pudo concluir que el despliegue de una estrategia de bloqueo de insumos –tanto total como parcial– no sería rentable para la entidad fusionada, porque la franquicia *Call of Duty* (del género de disparos o *shooter*) no tenía para los jugadores en Chile y en Latinoamérica (con mayor preferencia por juegos deportivos, especialmente de fútbol como FIFA), la relevancia que exhibía en otros países del mundo.

[424] FNE, *Activision Blizzard/Microsoft*, Anexo 1, Metodología de encuesta a jugadores de videojuegos;. CMA (2018), "Good Practices in the design and presentation of consumer survey evidence in merger cases".

La FNE concluyó que, en esta región, la habilidad de las partes para afectar la competencia se veía limitada por la presencia de otros actores que ofrecen videojuegos capaces de ejercer presión competitiva sobre los títulos ofrecidos por las Partes[425]. En definitiva, fue el análisis local lo que principalmente explicó que la FNE aprobara la operación en forma pura y simple, en contraste al análisis efectuado en otras latitudes (preeminentemente jurisdicciones del hemisferio norte) quienes levantaron reparos y la posibilidad de afectación a la competencia.

Adicionalmente, resultan interesantes otras decisiones en las que la FNE evaluó mercados digitales, con teorías del daño centradas en plataformas de intercambio de datos, en que la información obtenida a través de las mismas sirve de insumo para competir, y en que la posibilidad de interoperar y/o utilizar conjuntamente bases de datos por parte de plataformas digitales que se fusionan, a la luz del caso particular, podría tener el efecto de dificultar la entrada o la expansión de competidores en el mercado, si es que aporta una ventaja competitiva significativa y no replicable para los competidores[426].

Por ejemplo, en *Asociación Marítima*, la FNE analizó la creación de un *joint venture* para el desarrollo de la plataforma *Global Shipping Business Network* para acelerar el desarrollo de soluciones digitales en la industria del transporte marítimo[427]. El análisis realizado se centró en si un *joint venture* podría facilitar una coordinación entre las empresas navieras que la constituirían, que se superponían en su actividad en diversas rutas que incluían puertos de Chile[428]. El análisis preliminar de la FNE dio cuenta de que la operación podría conllevar una instancia adicional de contacto potencialmente riesgosa entre competidores directos, que podría facilitar su comportamiento coordinado ya sea mediante la utilización de la propia plataforma, dándoles acceso a información comercial sensible y estratégica de sus competidores; o bien, en las instancias de administración conjunta de la empresa en común.

[425] La FNE consideró que resultaba especialmente ilustrativa la situación de Nintendo, que no ofrecía títulos de la franquicia Call of Duty y que, de todos modos, había logrado, a través de una estrategia de diferenciación, posicionarse como la consola más comercializada en Chile. FNE, *Activision Blizzard/Microsoft,* párrafo 131.

[426] FNE, "Guía de Análisis de Operaciones Horizontales", sección 115.

[427] FNE, Asociación entre CMA CGM, COSCO Shipping Lines, SIPG, Hapag-Lloyd, PSA, Hutchinson Ports, OOCL y Quingdao Port Lines, Rol FNE F243-2020 (***"Asociación Marítima"***).

[428] FNE, *Asociación Marítima*, párrafo 32.

Sin embargo, la FNE evaluó el tipo de información a la que se podría acceder a través de la plataforma y el uso de soluciones habilitadas por la tecnología blockchain dentro de ella, concluyendo que la información compartida a través de la plataforma estaría encriptada y solo sería accesible para las partes de una transacción específica. De esta forma, pudo descartar que los miembros del *joint venture* pudieran coordinar su comportamiento mediante la plataforma[429].

Asimismo, en *Asociación Automotriz*[430], la FNE analizó una operación consistente en la creación de un *joint venture* entre once accionistas activos en diferentes segmentos de la industria automotriz para operar una plataforma de intercambio de datos, en el contexto de una iniciativa europea de investigación y desarrollo[431].

La FNE evaluó si la plataforma podría crear una instancia adicional de contacto entre competidores directos[432]. En primer lugar, analizó la naturaleza de la información que se intercambiaría y concluyó que los usuarios de la plataforma no podían acceder a información que pudiera calificarse como comercialmente sensible o como 'datos operativos' [433], que los miembros de la empresa conjunta no podrían almacenar datos y que la plataforma incluirá ciertas salvaguardas contractuales, técnicas y organizativas, como disposiciones contractuales, barreras técnicas y medidas organizativas destinadas a impedir cualquier tipo de interacción anticompetitiva[434]. Por tanto, la FNE concluyó que la plataforma no podría facilitar la coordinación entre las partes u otros competidores y autorizó la operación, en forma pura y simple[435].

Los señalados casos muestran las primeras aproximaciones de la FNE a la evaluación de concentraciones en mercados dinámicos o derechamente fusiones entre plataformas digitales. Si bien en todos ellos se exhibe una estructura de análisis alineada con lineamientos de

[429] FNE, *Asociación Marítima*, párrafos 47-54.

[430] FNE, Asociación entre BASF SE, NMW Holding B.V. y Otros, Rol FNE F319-2022.

[431] Iniciativa que agrupaba a 111 empresas e institutos de desarrollo —entre ellos los accionistas de la empresa en participación— con el objeto de desarrollar un ecosistema de datos colaborativo, abierto y uniforme para la industria automovilística, basado en los estándares y principios para infraestructura de datos del proyecto denominado GAIA-X. FNE, Asociación Automotriz, párrafo 15.

[432] FNE, *Asociación Automotriz,* párrafo 33.

[433] El intercambio se refería únicamente a la información necesaria para el cumplimiento de determinados criterios medioambientales y de inversión socialmente responsable, emisiones de CO2 y motivos de economía circular.

[434] FNE, *Asociación Marítima*, párrafos 35-40.

[435] FNE, *Asociación Marítima*, párrafos 47.

jurisdicciones con mayor experiencia en materia de concentraciones en este tipo de mercados, la aplicación de encuestas a consumidores locales —como en *Uber/Cornershop* y *Activision Blizzard/ Microsoft*— como herramienta para medir razones de desvío y patrones de sustitución muestran cierta originalidad de la agencia en cuanto a desarrollar herramientas de investigación ágiles que complementen los demás elementos del expediente.

Asimismo, sus resultados evidencian que de los estándares y mejores prácticas comparadas deben aplicarse a la luz de la realidad de los mercados y dinámicas competitivas de cada país, haciendo eco de que finalmente el control de concentraciones es un ejercicio más bien local, antes que global.

3. Interrogantes relativas al procedimiento de notificación

3.1. ¿Cuándo se entiende que se perfecciona una operación de concentración notificada y se infringen los efectos suspensivos de la notificación?

La conducta infraccional en Chile

La implementación anticipada de la operación —conocida habitualmente como una conducta de *gun jumping*— supone una conducta anticompetitiva y está expuesta a sanciones relevantes para los actores que se fusionan. No tendría sentido establecer un sistema de control preventivo de operaciones de concentración, bajo el cual ciertas operaciones deban ser notificadas obligatoriamente a la FNE, si no existiera sanción en caso de que una operación no se notifique, o se perfeccione en forma prematura, antes de la decisión de la autoridad a su respecto.

Una conducta de *gun jumping* se gatillará, por una parte, al implementar una operación sin haberla notificado en forma previa a la autoridad —o *failure to notify*—. Ello corresponde una conducta de naturaleza procedimental, en que el perfeccionamiento de la operación se genera sin mediar su notificación a la agencia, sino en forma previa e independiente a ello.

Por otra parte, en Chile, al igual que en la mayoría de las jurisdicciones comparadas que cuentan con un régimen de control previo de concentraciones, rige la obligación de suspender la ejecución de la operación —conocida como *standstill obligation* o efectos suspensivos de la notificación— en virtud de la cual desde el acto de notificación las partes no pueden perfeccionar la concentración

en cuestión hasta que la FNE la autorice (o hasta que exista sentencia que ponga término al procedimiento, como en caso de existir revisión judicial)[436].

También existirá una situación de *gun jumping* cuando se perfecciona una fusión mientras la operación está siendo revisada por la autoridad y se incumple la *standstill obligation* (encontrándose pendiente el período de suspensión que se gatilla al notificar la operación, lo que se conoce como gun jumping procedimental), o cuando las partes de una operación intercambian información competitiva sensible o coordinan su conducta competitiva en el mercado ya sea antes de notificar la fusión o en el período de suspensión de la misma (lo que se conoce como gun jumping sustantivo).

Toda evaluación de si existe o no una infracción a la obligación de no perfeccionar una operación, mientras pende la revisión de la agencia de competencia, parte por establecer el límite entre cuando se entiende que se materializa una operación de concentración, y cuando nos encontramos ante un acto que aún está pendiente de concreción.

La discusión legislativa tras la Ley N°20.945 del año 2016, que introdujo la última reforma a la normativa de libre competencia en Chile, es muy ilustrativa en la materia, al reflejar bajo qué criterios la FNE entiende que se produce el perfeccionamiento de una operación de concentración. En específico, se estableció que la legislación propuesta:

> al igual que la mayor parte de las legislaciones comparadas, establece la obligación de notificación **sobre la base de un hecho económico como lo es el perfeccionamiento de la operación y no sobre la base de un hecho jurídico como lo es el perfeccionamiento de los actos o contratos** que le sirven de fuente. El perfeccionamiento de la operación […] se refiere al **momento que cesa la independencia de dos actores**, esto es, **desde que el comprador adquiere la posibilidad de ejercer influencia decisiva** sobre una empresa. Manifestó que típicamente este hecho tiene lugar cuando la operación jurídica cuenta con un grado de estructuración importante […] Agregó que, sin embargo, también puede ocurrir que la situación fáctica de cese de la independencia ocurra antes que el perfeccionamiento del o los actos jurídicos que le sirven de vehículo, como **pasaría si los entes fusionados empiezan a operar en esa condición antes que todo esté firmado**[437].

En el único caso a la fecha en el que la FNE ha ejercido alguna acción por infringir la obligación de no perfeccionar una operación, fue el requerimiento en contra de dos compañías productoras

[436] El artículo 49 del DL 211 dispone: "Los agentes económicos que proyecten concentrarse no podrán perfeccionar las operaciones de concentración que hubieren notificado a la Fiscalía Nacional Económica, las que se entenderán suspendidas desde el acto de su notificación hasta que se encuentre firme la resolución o sentencia que ponga término definitivo al procedimiento correspondiente".

[437] Historia de la Ley N°20.945, p. 614 [énfasis añadido].

internacionales de carne, *Minerva/JBS*. En él se dan luces sobre el concepto de *gun jumping*, quedando en evidencia que la FNE entiende a dicho concepto en un sentido económico, y no necesariamente jurídico. Según indicó la FNE, independientemente de las formas jurídicas que se adopten:

> […] lo relevante para que una operación de concentración se entienda perfeccionada es que, producto de ella, exista para un agente económico la **posibilidad de ejercer una influencia decisiva** en la administración de otro u otros agentes previamente independientes[438].

En dicho caso, notificada la operación en Chile, pero pendiente la decisión de la FNE, se adquirió el control del *target* en Brasil. Ante eso, las partes intentaron implementar un carve out respecto de Chile —mecanismo consistente en distintos actos jurídicos destinados a inhibir que en Chile las partes se concentraran sino que se mantuvieran como agentes económicos independientes—.

Al respecto, la FNE señaló que el establecimiento de un mecanismo como el implementado, tendiente a inhibir que se materializaran en el mercado los efectos de un cambio de control sobre la administración de una entidad no alteraba el hecho de que se había generado una conducta de *gun jumping*, toda vez que por medio de la transferencia de acciones existió la posibilidad de ejercer influencia decisiva y con ello se verificó la pérdida de independencia[439].

Lo anterior evidencia los parámetros económicos sobre los cuales descansa no solo el concepto de *gun jumping*, sino el control de fusiones y el derecho de la competencia en sí. En definitiva, la noción de perfeccionamiento de una operación obedece a los efectos económicos en el mercado de un determinado hecho, con preeminencia a las formas jurídicas que éste pueda adoptar. Por ende, basta la mera habilidad de ejercer influencia decisiva, desde un punto de vista económico, para que se entienda ejecutada la operación, con independencia de que tal influencia se haya de *facto* ejercitado[440].

A partir de los criterios delineados por la jurisprudencia en la materia, puede sostenerse que son principalmente tres las vías que inciden en la configuración de una conducta de *gun jumping* mientras pende la revisión de la autoridad de competencia, y que en virtud de ellas pueda adquirirse la habilidad de ejercer influencia decisiva en otro agente económico: (i) a través del intercambio de

[438] Requerimiento de la FNE fecha 5 de abril de 2018 interpuesto en la causa Rol TDLC C N°346-2018 caratulada "Requerimiento de la FNE en contra de Minerva S.A. y otra", párrafos 24 y 26 ("***Minerva/JBS***").

[439] Ibid.

[440] Sin embargo, como se muestra infra en la jurisprudencia local y comparada, en general en los casos en que se ha accionado en contra de una situación de *gun jumping*, un elemento relevante para su acreditación ha sido el ejercicio, en la práctica, de distintas circunstancias fácticas que han representado una influencia decisiva del agente económico adquirente respecto del adquirido.

información entre los agentes económicos involucrados en la operación; (ii) mediante la adopción de cláusulas contractuales entre las entidades que toman parte en la operación que den lugar a derechos para ejercer influencia decisiva en otro agente económico independiente; y (iii) con ocasión de ciertas acciones de implementación prematura de la operación en el mercado, antes de la notificación y durante la revisión de la operación por la autoridad[441].

La FNE ha investigado activamente la conducta de *gun jumping*, como parte de una mirada de proteger activamente el régimen de control preventivo. Sus esfuerzos se han enfocado principalmente en su arista procedimental, o de *failure to notify*.

En *Bresler/Carozzi*, la FNE archivó una investigación relativa a una denuncia sobre la adquisición de activos del negocio de helados de Unilever por parte de Carozzi, la que se extendió por más de dos años. La denuncia planteaba que la operación se habría materializado sin haber sido notificada de forma previa a su perfeccionamiento, siendo probable una infracción de la obligación de notificar. En su investigación, y estando contestes la FNE y las partes de que se superaba el umbral conjunto y el individual por parte del adquirente, la FNE revisó la información contable y financiera de Unilever para comprobar si se había cumplido el umbral individual, que haría que la notificación de la operación fuera obligatoria. En particular, la FNE analizó los descuentos post factura que Unilever realizó en el negocio de helados, concluyendo que dichos descuentos pueden ser descontados de las ventas de una compañía, en la medida que corresponda contabilizarlos como un descuento de las ventas, y no como un gasto. Considerando esto, la FNE concluyó que Unilever no alcanzaría el umbral individual, y que por ende, la operación no era notificable de forma obligatoria[442].

Asimismo, recientemente la FNE analizó la existencia de una posible conducta de *gun jumping* en adquisición de Punto Ticket por CTS Eventim y Sony Music, por el cual el *joint venture* Eventim-Sony pasó a ser titular de 65% del capital social de Punto Ticket ("***Punto Ticket/Eventim Sony***")[443].

[441] A este respecto, la autoridad brasileña de competencia, el CADE, en su Guía para el Análisis de Consumaciones Previas de Fusiones, señala: *"This section aims at setting brief guidelines on the types of business activities related to merger transactions that may generate gun jumping concerns. Such activities can be divided into three major groups: (i) the exchange of information between economic agents involved in a merger; (ii) the definition of contractual clauses governing the relationship between economic agents; and (iii) the activities of the parties before and during the implementation of the merger"*. CADE, "Guía para el Análisis de Consumaciones Previas de Fusiones", p.7.

[442] FNE, *Bresler/Carozzi*, párrafo 49.

[443] FNE, Informe de archivo en Investigación de oficio por adquisición de Punto Ticket por parte de CTS Eventim y Sony Music, Rol FNE F383-2024.

La FNE analizó si las partes alcanzaban los umbrales individuales y conjunto para su notificación obligatoria. Así, determinó que, si bien Punto Ticket superaba el umbral individual, las Partes no alcanzaban el umbral conjunto, ya que según la estructura corporativa de las empresas que lo conformarían, Eventim-Sony no solo no desarrollaba actividades con ventas en Chile en forma previa a la Operación, sino que corporativamente, no sería parte del grupo empresarial de sus accionistas, por lo que no debían considerarse las ventas de sus grupos empresariales para el cálculo de los umbrales. Por ello, la operación no era notificable de forma obligatoria, y no existió infracción al no informarla.

Si bien en *Punto Ticket/Eventim Sony* la investigación de la FNE duró solo algunos meses, otros casos como *Navimag, Bresler/Carozzi* o *Equifax/Siisa*[444] duraron casi todo el período de prescripción de la acción para requerir en caso de que la FNE hubiere concluido la existencia de una operación de concentración anticompetitiva.

***Gun jumping* a nivel comparado**

Los criterios aplicados por la FNE en sus decisiones tienen directa reminiscencia a los estándares europeos en la materia. El caso más emblemático a nivel europeo es *Altice/PT Telecom*[445] donde se sancionó por *gun jumping* al adquirente considerando que ciertas cláusulas del contrato de compraventa de acciones respectivo otorgaban de facto al adquirente derechos de veto sobre la política comercial del adquirido, lo que le permitiría ejercer influencia decisiva sobre el negocio adquirido antes de que la Comisión Europea autorizase la operación de concentración.

En específico, es interesante la aproximación del Tribunal de Justicia de la Unión Europea ("**TJUE**" o "**Tribunal de Justicia de la UE**") en este caso, al sostener que la ejecución de una concentración tiene lugar:

> cuando las partes de una operación de concentración llevan a cabo operaciones que contribuyen a cambiar de forma duradera el control sobre la empresa objetivo" […] el control resulta de los derechos, contratos u otros medios que confieren la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa, en particular mediante derechos o contratos que permitan influir decisivamente sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de una empresa[446].

[444] Denuncia sobre adquisición de activos de Servicios Integrados de Información S.A. por parte de Equifax Chile Limitada, Rol FNE F240-2022 ("*Equifax/Siisa*").

[445] Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 9 de noviembre de 2022, Asunto C-746/21 P, Altice c. Comisión Europea ("*Altice/PT Telecom*").

[446] Ibid., párrafos 167 y 168.

Según el TJUE, la Comisión Europea consideró adecuadamente que los derechos de veto previstos en el acuerdo de compraventa de acciones acordado entre las partes iban más allá de lo necesario para preservar el valor del *target* hasta el perfeccionamiento de la operación, al ofrecer a la demandante la posibilidad de ejercer el control sobre la ésta. Un elemento particular de análisis fue el hecho de la vigencia de estas cláusulas, destacándose que *"[…] al no existir ninguna disposición en contrario, eran de aplicación inmediata. En consecuencia, desde el día de la firma del SPA, el 9 de diciembre de 2014, la demandante tuvo la posibilidad de ejercer esta influencia decisiva"* [447].

El caso resulta interesante también por lo que respecta a los intercambios de información entre las partes con carácter previo a la autorización de la operación, que la Comisión Europea consideró parte integrante de la conducta de *gun jumping* y un factor que contribuyó a la adquisición prematura de control por parte de Altice sobre PT Telecom.

A nivel de revisión judicial, se sostuvo que los intercambios, que continuaron con posterioridad a la firma del contrato de compraventa, habían contribuido a demostrar que el adquirente había ejercido una influencia decisiva sobre determinados aspectos de la actividad comercial del *target*"[448].

También resulta ilustrativa la sentencia del Tribunal de Justicia de la UE en el caso KPMG Denmark, en el marco de una adquisición por parte de Ernst&Young ("**EY**") Dinamarca de la entidad danesa de KPMG ("KPMG DK"), que fue notificada a la agencia danesa de competencia (*Konkurrence-og Forbrugerstyrelsen*). Los hechos consisten en que, al firmar el contrato de compraventa (sujeto a la autorización de la autoridad de competencia danesa) KPMG DK dio término a su acuerdo de servicios de cooperación con KPMG International. La autoridad aprobó la operación, pero resolvió que KPMG DK incurrió en *gun jumping*, al considerar que la terminación del acuerdo de servicios fue irreversible y generó efectos en el mercado, y que se trataba de una decisión comercial estratégica que no podía ser adoptada de forma independiente por KPMG DK.

En términos simples, el cuestionamiento de la autoridad de competencia se debió a que, sin la eventual adquisición, EY no habría dado término al acuerdo de servicios con su franquiciante y si era dicho acto unilateral e independiente de la operación.

[447] Sentencia del Tribunal General de la Unión Europea de 22 de septiembre de 2021, Asunto T-425/18, *Altice c. Comisión Europea*, párrafos 131 y 132.

[448] Ibid., párrafo 227.

El asunto llegó al Tribunal de Justicia de la UE, que falló contrariamente a la interpretación de la autoridad danesa. En particular, es muy ilustrativo el análisis del TJUE para delimitar los bordes de que se entiende por *gun jumping*. El Tribunal sostuvo que no cualquier acto en el periodo intermedio entre la notificación y la decisión de la autoridad implica necesariamente una conducta de *gun jumping*, sino que la obligación de suspensión se encuentra circunscrita a los actos que confieren control sobre el *target* en forma prematura, sin abarcar actos accesorios y preparatorios de la ejecución de la operación que no confieren materialmente control sobre la entidad adquirida, como ocurría en este caso[449], en que ambas entidades siguieron siendo independientes hasta aprobación de la concentración.

Dichos casos son coherentes con jurisprudencia a nivel norteamericano[450] y del Reino Unido[451] que resultan ilustrativos acerca de los límites de la conducta y de cuando se entiende que existe integración prematura entre las partes de una operación.

A nivel de Latinoamérica, la mayoría de los precedentes existentes relativos a conductas de ejecución anticipada de concentraciones se refieren a supuestos de *gun jumping* procedimental, por falta de notificación de las operaciones de concentración que cumplía con los umbrales previstos normativamente[452].

No obstante, ciertas decisiones recogen criterios relevantes a los efectos de interpretar cuándo se entiende perfeccionada una operación de concentración. Por ejemplo, la SIC de Colombia se pronunció en el contexto de una operación de concentración no notificada que involucraba una serie

[449] Sentencia del Tribunal de Justicia de 31 de mayo de 2018, Asunto C-633/16, *Ernst & Young c. Konkurrencerådet*, párrafos 61 y 62 (“***KPMG Denmark***”).

[450] *United States v. Flakeboard America Limited*, et al., Civil No. 3:14-cv-4949 (N.D. Cal. filed November 7, 2014). En este caso se condenó a las partes por haber acordado el cierre de una fábrica y traspasar los clientes a la entidad adquirida antes que expirara el plazo de suspensión. Con ello se afirmó que se había transferido el control operacional de los negocios en infracción del deber de no perfeccionar la operación de concentración.

[451] CMA (24 septiembre 2019), “Completed acquisition by PayPal Holdings, Inc. of iZettle AB. Notice of penalty”. En ese caso, la autoridad británica consideró que el contacto por parte de PayPal a consumidores potenciales de iZettle debilitó la capacidad de las partes para competir independiente, socavando las identidades de marca y ventas separadas de las mismas. De esta forma, los consumidores potenciales en Reino Unido pudieron percibir que los dos negocios estaban integrados y no se mostraban como independientes ni separados frente a terceros, aún pendiente la decisión de la autoridad.

[452] Por ejemplo, COFECE, “Cofece impone multas por más de 51 millones de pesos a AT&T y a Warner Bros. Discovery por no notificar una concentración”, Nota de prensa de 8 de septiembre de 2022, disponible en: https://www.cofece.mx/multas-por-mas-de-51-mdp-a-att-y-warner-bros-discovery-por-no-notificar-una-concentracion (último acceso 2 de septiembre de 2024)/ (último acceso 2 de septiembre de 2024)/, o “Cofece multa con más de 58 millones de pesos a seis empresas por no notificar dos concentraciones”, Nota de prensa de 16 de mayo de 2024, disponible en: https://www.cofece.mx/cofece-multa-con-mas-de-58-millones-de-pesos-a-seis-empresas-por-no-notificar-dos-concentraciones/ (último acceso 2 de septiembre de 2024); Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 56629 de 18 de octubre de 2011, apertura de investigación contra MOLINOS ROA S.A., MOLINOS FLORHUILA S.A. y ALIENERGY S.A. por no notificar una operación de concentración.

de contratos entre Cable Vista, Cable Unión y UNE UPM, señalando ciertos escenarios prácticos que ilustran sobre los acotados límites entre la competencia y la integración:

> el simple hecho de dar a un competidor la administración de los clientes de otro competidor, así como la facultad de prestar los servicios de liquidación, facturación, etc., implica haber iniciado la ejecución de una integración empresarial, en la medida en que las partes empezaron a tener vínculos económicos estructurales que son el objeto mismo de la revisión de integraciones empresariales ex ante por parte de la SIC[453].

Otro ejemplo relevante se encuentra en Perú, en que INDECOPI sancionó la ejecución anticipada de una operación de concentración que le había sido notificada. En específico, la operación implicaba la toma de control exclusivo por parte de Enel sobre Endesa, una entidad previamente controlada conjuntamente por Enel y Acciona, que controlaba diversas subsidiarias en Perú. Notificada la operación, y antes de que la autoridad otorgase su autorización, la operación se materializó en España, lo que llevó a la apertura de un procedimiento sancionador y a la imposición de una sanción a Enel.

A pesar de que se habían implementado medidas de resguardo —para prohibir a los directivos realizar cualquier acto que pudiese alterar la estructura de control en las sociedades peruanas involucradas hasta que INDECOPI emitiera su decisión— el organismo consideró que la ejecución en España generó de manera inmediata los efectos de la concentración en el mercado peruano. En definitiva —y en forma consistente con lo que se determinó en *Minerva/JBS* en Chile— INDECOPI concluyó que:

> se modificó la estructura de control [de la holding], y consecuentemente, la estructura de control de las empresas involucradas que operan en el Perú. (…) el hecho que no se hayan efectuado actos que revelen el ejercicio del control adquirido, tales como la remoción de directores o cambios en las políticas comerciales relacionadas con la estrategia competitiva de las empresas involucradas, no implica que Enel no se encuentre en la aptitud de hacerlo, lo cual constituye el efecto propio de haberse realizado la operación de concentración[454].

Finalmente, existe también jurisprudencia relevante en México, en donde COFECE sancionó a dos compañías, HP y Poly, por perfeccionar la operación antes de obtener la autorización de

[453] Superintendencia de Industria y Comercio, Resolución 49903 de 2014. En concreto, la SIC sostuvo que, a pesar de no haberse transferido los clientes, las partes sí empezaron a ejecutar la integración y a concentrarse económicamente a través de un contrato de mandato que implicaba el otorgamiento de la facultad de administrar los clientes, lo que era suficiente para entender que se había ejecutado anticipadamente la operación.

[454] Resolución No. 001-2010/CLC-INDECOPI. Cabe señalar que esta sanción fue apelada y, mediante Resolución No. 0794-2011/SC1-INDECOPI, se rebajó la multa impuesta a 100 UITs.

la autoridad, sosteniendo que la actuación intencional de las empresas impidió u obstaculizó su capacidad como autoridad de competencia para garantizar la competencia económica[455].

Asimismo COFECE sancionó a Banco Santander ("**Santander**") por ejecutar anticipadamente la adquisición de Banco Popular Español ("**Banco Popular**") en 2018[456]. Según da cuenta la Resolución del pleno de la agencia, en junio de 2017, Santander adquirió la totalidad del capital social de Banco Popular. Dicha operación de compra fue ejecutada de forma inmediata a la firma. De este modo, la adquisición por parte de Santander implicó que, en forma indirecta, adquirió el 24.99% de las acciones representativas del capital social del *target* que operaba en el mercado financiero mexicano, lo que supuso que la operación tuvo efectos jurídicos y materiales en México desde el momento de la firma. Dicha adquisición le otorgó a Santander diversas facultades y poder de decisión respecto de la administración y operación Banco Popular. De hecho, algunos de los miembros del directorio nombrados en la fecha de firma formaban a su vez parte del directorio de Santander o de algunas de sus subsidiarias.

A la luz de lo anterior, resulta interesante el criterio de COFECE en la decisión, alineado con los estándares que se aplica la FNE en Chile, toda vez que concluyó expresamente que se produjo un perfeccionamiento de la operación desde un punto de vista económico, independientemente de la forma jurídica adoptada.

3.2. ¿Cuál es el rol de los terceros dentro del procedimiento de control de operaciones de concentración?

El régimen de control de concentraciones en Chile otorgó un rol central a las partes notificantes de la operación en el marco de la investigación de la FNE. La ley los dota de diversas prerrogativas en el procedimiento, tales como el derecho que se les comuniquen los riesgos a la libre competencia identificados por la FNE antes de la dictación de una resolución de término que extiende la investigación o que prohíbe la operación en base a los antecedentes de la investigación; a ser oídos durante todo el procedimiento; a manifestar su opinión respecto de la operación y de los antecedentes aportados por terceros; a proponer las diligencias de investigación que estimen

[455] COFECE, Análisis del caso: sanción por incumplir el procedimiento de notificación de concentraciones: HP y POLY, disponible en: https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2023/04/art-hppoly.pdf (último acceso 19 de agosto de 2024).

[456] COFECE, Resolución del Pleno 8 de diciembre de 2017, Banco Santander, S.A. y otro, Expediente VCN-003-2017, disponible en: https://www.cofece.mx/CFCResoluciones/docs/Condiciones/V44/2/4059005.pdf (último acceso 4 de septiembre de 2024).
producir para la libre competencia. Las medidas deberán ser ofrecidas por escrito y no constituirán, en caso alguno, un reconocimiento de la existencia de los riesgos que a través de ellas se pretende mitigar".

pertinentes; a ofrecer las medidas que considere aptas para mitigar los riesgos que la misma pudiere producir y a ejercer un recurso para gatillar la revisión judicial ante el TDLC en caso de que su operación sea prohibida por la FNE[457].

Los terceros ajenos a la operación que se notifica no tienen un rol tan relevante como quienes toman parte en la operación. Ello no solo obedece a una lógica estructural del sistema —dado que son las partes que notifican quienes son la fuente primaria de la información de la operación y del mercado en el que la misma surtirá efectos— sino que tiene como antecedente el (excesivo) protagonismo que terceros ajenos a la operación de concentración habían adoptado en el sistema previo a la Ley N°20.945. Careciendo de delimitación clara de roles y facultades, la evaluación de muchas operaciones de concentración por el TDLC en procedimientos no contenciosos fueron gatilladas por terceros ajenos a la misma, así como su revisión judicial ante la Corte Suprema.

Ello no necesariamente fue negativo (porque muchas de ellas si fueron condicionadas a medidas de mitigación por lo que la institucionalidad de competencia consideró que sí podían afectar negativamente la competencia). Sino que fue la falta de claridad y de límites en la intervención de terceros, de su rol en el procedimiento y la carencia de obligatoriedad de notificación de ciertas operaciones lo que terminó configurando el sistema que existe hoy, y la particular asignación de roles y potestades entre las partes de una operación y a terceros ajenos a ella.

En este sentido, la evaluación del sistema de operaciones de concentración efectuado por la OCDE con anterioridad al régimen vigente en Chile estableció como pilar básico de un eventual nuevo régimen la delimitación del rol de los terceros en el procedimiento. Se consideró un régimen de concentraciones debiera evitar que terceros puedan libremente desafiar concentraciones, en cualquier momento, por lo que debiera aislarse dicho régimen de intereses privados que puedan poner en riesgo las operaciones competitivas. Ello, considerando que un sistema sólido de control de fusiones

[457] Artículo 53 incisos primero a tercero del DL 211: *"El notificante podrá siempre solicitar al Fiscal Nacional Económico que le suministre información respecto del curso de la investigación, y tendrá derecho a que le informe, antes de que dicte alguna de las resoluciones contempladas en los artículos 54 o 57, de los riesgos que la operación notificada pueda producir para la libre competencia basado en los antecedentes de la investigación.*

El notificante siempre tendrá derecho a ser oído, y podrá manifestar al Fiscal Nacional Económico su opinión respecto de la operación de concentración notificada, de los antecedentes aportados por terceros a la investigación, de la investigación misma y de la información que le hubiere sido suministrada de conformidad al inciso anterior.

El notificante podrá proponer las diligencias investigativas que estime pertinentes.
Asimismo, para efectos de lo establecido en la letra b) del artículo 54 y en la letra b) del artículo 57, el notificante tendrá siempre derecho a ofrecer al Fiscal Nacional Económico las medidas que estime aptas para mitigar aquellos riesgos que la operación notificada pudiere producir para la libre competencia. Las medidas deberán ser ofrecidas por escrito y no constituirán, en caso alguno, un reconocimiento de la existencia de los riesgos que a través de ellas se pretende mitigar".

es una política pública de competencia cuyo fin no es otro que la protección de las dinámicas de competencia, el bienestar del consumidor y la eficiencia económica en general[458].

No obstante, el DL 211 efectúa una distinción relevante y hace referencia a la noción de 'terceros interesados' en la operación de concentración, definiendo que dicha noción incluye a proveedores, competidores, clientes o consumidores[459], quienes —aunque ajenos a la operación de concentración que se notifica— tienen interés en ella y en el mercado en el que surte efectos.

La ley también se les provee a los terceros interesados un rol activo, aunque acotado, en el procedimiento ante la FNE. Dicho rol se encuentra delimitado esencialmente a ser una fuente de información durante todo el desarrollo de la investigación de la FNE, siendo objeto de las facultades de la FNE de recabar información en el marco de sus investigaciones —como requerimientos de información o citaciones a declarar[460]— pero también teniendo el derecho de aportar antecedentes al procedimiento, lo que incluso puede conllevar a oponerse fundadamente a la operación[461].

La relevancia de involucrar a terceros en el régimen de concentraciones se evidencia en las medidas de publicidad que establece el DL 211. Por ejemplo, se dispone el deber de la FNE de publicar la resolución de inicio de investigación en su sitio electrónico institucional[462] y la obligación de la FNE de llevar un expediente público en investigaciones que hayan sido extendidas a Fase II. Es durante esta fase de investigación, en que la FNE efectúa un análisis en profundidad de los efectos de la operación en la competencia y de los mercados en los que incide, que la ley expresamente contempla activamente la intervención de terceros.

[458] La evaluación del régimen de operaciones de concentración anterior al Procedimiento Especial del Título IV realizado por la OCDE estableció como pilar básico de un eventual nuevo régimen la delimitación del rol de los terceros en el procedimiento. Así, *"[l]os procedimientos actuales en Chile dejan espacio para las acciones oportunistas de terceras partes. Bajo un sistema de control ex ante efectivo, sólo las Partes deberían estar facultadas para iniciar un proceso de análisis de concentraciones mediante una notificación o la autoridad mediante su facultad de oficio. Los derechos de las terceras partes deberían ser limitados a expresar sus opiniones sobre una operación bajo análisis, y a informar a la autoridad de cualquier operación de concentración notificable que no fue notificada".* OCDE (2014), Informe OCDE, pp. 110 y 57.

[459] Artículo 55 inciso 2° del DL 211.

[460] Artículo 39 letras h) y j) del DL 211, según remisión expresa del artículo 52.

[461] Artículo 55 inciso 2° del DL 211. Asimismo, la FNE puede poner en conocimiento de terceros interesados las medidas ofrecidas por las partes notificantes para determinar si estas se hacen cargo de resolver los riesgos para la competencia derivados de la operación de concentración (artículo 55 inciso final del DL 211).

[462] Disponibles en https://www.fne.gob.cl/fusiones/buscador/ (último acceso 6 de septiembre de 2024) y en https://www.fne.gob.cl/comunicaciones/noticias/ (último acceso 6 de septiembre de 2024) .

Específicamente, se contempla que la FNE comunique la dictación de la resolución que extiende la investigación a Fase II a:

> […] las autoridades directamente concernidas y a los agentes económicos que puedan tener interés en la operación. Quienes recibieren tal comunicación, así como cualquier tercero interesado en la operación de concentración, incluyendo proveedores, competidores, clientes o consumidores, podrán aportar antecedentes a la investigación dentro de los veinte días siguientes a la publicación […].

Asimismo, la FNE puede poner en conocimiento de terceros las propuestas de medidas de mitigación que efectúen las partes a fin de recibir su retroalimentación respecto de su aptitud para revolver los riegos identificados en la operación y que pudieran impactarlos (o efectuar un '*market test*' de las medidas).

En efecto, el involucramiento de terceros para el debido diseño de las medidas de mitigación ofrecidas por las partes notificantes —respecto a su efectividad, pero también respecto a su proporcionalidad en relación con los riesgos que la operación genera— ha sido un elemento clave en la práctica decisional de la FNE en aquellas operaciones que requieren ser modificadas para su aprobación. Lo anterior, sobre todo en aquellas operaciones en que los riesgos requerían ser mitigados mediante medidas que afectaban directamente a terceros, como remedios de desinversión[463] o de acceso a insumos esenciales[464].

Los terceros también pueden tener (y han tenido) un rol activo en denunciar operaciones de concentración que no fueron notificadas a la FNE por las partes involucradas, pudiendo gatillar el ejercicio de la facultad de la FNE de instruir investigaciones respecto de operaciones de concentración ya materializadas, hasta un año luego de perfeccionadas[465].

Es bastante ilustrativo que muchos de los casos en que la FNE ha ejercido la facultad de investigar operaciones de concentración ya materializadas, han tenido como origen la denuncia de un tercero

[463] En *Oxxo/OKM* las partes ofrecieron una medida de desinversión de activos (compuesto por un paquete de 16 locales) y activos tangibles e intangibles para su adecuado funcionamiento, a un comprador que debía ser considerado como adecuado por la FNE, lo que correspondía a la solución de comprador inicial de acuerdo al Escenario II de la Guía de Remedios FNE. Lo atractivo del paquete para terceros y la adecuación de dicho comprador fue evaluado por la FNE en el marco del procedimiento.

[464] En *Fiat/Peugeot,* se estableció una medida de mitigación en favor de un tercero, Toyota (en atención al *joint venture* entre Peugeot y Toyota para el desarrollo, fabricación y suministro de algunos vehículos comerciales livianos compactos, precisamente el modelo en que las partes concentrarían una cuota relevante del mercado en Chile. El remedio consistía en que Peugeot deberá ofrecer una capacidad anual destinada exclusivamente para Chile de furgones livianos de la marca Toyota a favor de dicho fabricante, si es que éste así lo solicita. De ese modo, se rebajaban las barreras a la entrada para introducir dichos modelos a Chile, a partir de un tercero que competía con las partes en otros mercados globales, pero no en Chile.

[465] DL 211, artículo 48 inciso 9°.

ante la FNE advirtiendo de una operación que puede resultar anticompetitiva[466]. Ello evidencia la relevancia del *enforcement* privado de la normativa de competencia y el rol que cumplen los terceros en la labor de fiscalización del cumplimiento régimen de control preventivo de fusiones.

Por ejemplo, fue una denuncia lo que originó la investigación iniciada por la FNE en contra de Navimag, operador del mercado de transporte marítimo local, por haber monopolizado una ruta marítima al sur de Chile mediante la adquisición de la única nave de carga que le competía en dicho tramo. Dicha investigación, luego de tres años, derivó en la presentación de un requerimiento ante el TDLC, en que la FNE acusó a Navimag de que, con ocasión de la adquisición, la entidad fusionada quedó como único operador en la ruta, elevó las tarifas al nivel previo al período de competencia con el target y redujo la oferta de servicios de transporte marítimo de carga rodada en la ruta[467].

Del mismo modo, la FNE investigó la adquisición por parte de Carozzi del negocio de helados de Unilever, que operaba las marcas Bresler y Melevi con ocasión de una denuncia de un tercero que advirtió a la FNE que este negocio debió haber sido notificado de manera obligatoria antes de materializarse, aduciendo que la adquisición implicaba riesgos de conglomerado[468].

Sin embargo, tal como el DL 211 contempla la participación de terceros, la norma también la excluye expresamente. En efecto, el inciso cuarto del artículo 48 del DL 211 señala que *"[l]os terceros que no hayan tomado parte en la operación de concentración no podrán practicar la notificación*".

Procedencia de recursos administrativos

La ley contempla un régimen especial de impugnación de titularidad exclusiva y excluyente de las partes notificantes, y que procede únicamente en el evento de que la FNE prohíba una operación de concentración. En efecto, la norma señala expresamente que:

> [e]n contra de la resolución del Fiscal Nacional Económico que prohíba una operación, el notificante podrá promover ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dentro del plazo

[466] FNE, *Bresler/Carozzi*.

[467] Aunque dicha acción culminó en un acuerdo conciliatorio con multa, con su interposición la FNE declaró la relevancia del uso de la facultad de investigar operaciones que no se notifiquen, pero puedan resultar en un efecto anticompetitivo, y que *"[…] La FNE tiene atribuciones para investigar ilícitos anticompetitivos derivados de operaciones de concentración aun cuando los involucrados en éstas no superen los umbrales de ventas que los obliga a notificar"*. FNE, nota de prensa, 22 de noviembre de 2021, disponible en https://www.fne.gob.cl/fne-presento-requerimiento-contra-navimag-por-monopolizar-ruta-maritima-entre-puerto-montt-y-chacabuco-comprando-embarcacion-de-su-unico-competidor/ (último acceso 9 de septiembre de 2024).

[468] FNE, *Bresler/Carozzi*.

de diez días, contado desde la notificación de la referida resolución, un recurso de revisión especial, que deberá ser fundado[469].

Dicho recurso de revisión especial es conocido por el TDLC y gatilla revisión judicial de la decisión de prohibición de la FNE. Resulta interesante que la forma en que se diseñó el procedimiento conlleva a que la participación de terceros en la instancia administrativa ante la FNE —por la vía de aportar antecedentes a la investigación— es el elemento que gatilla el derecho a intervenir en la instancia de revisión judicial, en la audiencia pública ante el TDLC en el marco del recurso de revisión especial.

Con todo, los terceros tienen vedada la posibilidad de impugnar las decisiones emitidas por el TDLC al conocer el recurso de revisión especial, ya que la reclamación de la sentencia del TDLC que se pronuncie sobre la decisión de prohibición de la FNE solo puede ser objeto de un recurso de reclamación ante la Corte Suprema, de titularidad exclusiva de las partes notificantes[470].

Al diseñar el régimen, se optó expresamente por no someter todas las decisiones de control de fusiones de la FNE a impugnación de terceros —lo cual no permitiría dar previsibilidad de los plazos en que una operación podría perfeccionarse luego de la autorización administrativa—. En efecto, la FNE ha señalado que precisamente el régimen busca evitar que su intervención tenga un impacto innecesario en el desarrollo de actividades económicas lícitas en Chile[471]. Ello, precisamente considerando que el propósito fundamental es la celeridad en las decisiones y evitar que el materializar operaciones autorizadas puedan, finalmente, quedar al arbitrio de terceros ajenos a la transacción. Ello precisamente iría en contra de la seguridad jurídica que se buscó otorgar con la creación del sistema.

Sin perjuicio de que, en una oportunidad, se dedujo un recurso de reposición administrativa que buscaba que la FNE reconsiderara la decisión de aprobación pura y simple de una operación[472], la

[469] DL 211, artículo 57.

[470] DL 211, artículo 57 inciso final.

[471] FNE, Resolución de 28 de mayo de 2021 que rechaza recurso de reposición administrativo, Rol FNE F255-2021, párrafo 31.

[472] Recurso de reposición consagrado en el artículo 59 de la Ley No. 19.880 de Bases de Procedimientos Administrativos.

FNE ha señalado que dicho régimen recursivo resulta, desde una óptica de derecho administrativo, 'inconciliable' con el régimen de control de fusiones y su naturaleza de procedimiento especial[473].

En definitiva, la opinión de la FNE en dicha oportunidad fue que en contra una resolución que aprueba una operación de concentración no proceden los recursos administrativos generales por parte de un tercero, previstos en la Ley N°19.880 de Bases Generales de los Procedimientos Administrativos ("**LBPA**"). La FNE sustentó dicha conclusión en la naturaleza especial del régimen de control de operaciones de concentración sujeto a sus propias instancias de impugnación —el recurso de revisión especial para casos de prohibición de operaciones de concentración, del cual conoce el TDLC— y la necesidad de celeridad en las decisiones resultan incompatibles con establecer derechos de impugnación en beneficio de terceros ajenos a la operación que se notifica. Adicionalmente, la FNE rechazó la procedencia de un recurso de reposición basándose en jurisprudencia administrativa, de la Contraloría General de la República, que afirma la necesidad de conciliar el procedimiento especial con las normas de carácter general que establece la LBPA, y que las reglas procesales generales serán aplicables a procedimientos especiales siempre que no entorpezcan el normal funcionamiento de las etapas o mecanismos de este[474].

Además, la FNE señaló que al introducirse el régimen de concentraciones en Chile se consideraron las recomendaciones que la OCDE hizo al régimen de control anteriormente vigente. Parte de dichas recomendaciones tuvieron que ver con que la intervención no reglada de terceros podía atentar contra la necesidad de mantener un sistema eficaz de control frente a un sinnúmero de operaciones de concentración que, no siendo anticompetitivas, deberían igualmente someterse a un régimen de control obligatorio[475].

[473] Véase: FNE, Resolución de 28 de mayo de 2021 que rechaza recurso de reposición administrativo, Rol FNE F255-2021. En específico, la FNE sostuvo que la aplicación supletoria del recurso ordinario de la LBPA no resultaba conciliable con el procedimiento especial previsto en el Título IV del DL 211, *"contrariando la naturaleza y principios subyacentes al régimen de control de operaciones de concentración y entorpeciendo el cumplimiento de su finalidad"*.

[474] FNE, resolución de 28 de mayo de 2021 que rechaza recurso de reposición administrativo, Rol F255-2021, considerando 18°. Este señala: *"procederá en cuanto ella sea conciliable con la naturaleza del respectivo procedimiento especial, toda vez que su objetivo es solucionar los vacíos que éste presente, sin que pueda afectar o entorpecer el normal desarrollo de las etapas o mecanismos que dicho procedimiento contempla para el cumplimiento de la finalidad particular que le asigna la ley"*.

[475] OCDE (2014), Informe OCDE, pp. 100-101 (*"En Chile, las concentraciones pueden ser expuestas por la acción oportunista de terceras partes, ya que el TDLC ha interpretado el artículo 18 (2) de la Ley de Competencia en el sentido de que los terceros con interés legítimo pueden interponer procedimientos de consulta. Sin embargo, un interés privado legítimo no es de interés general, ni está dirigido a la preservación de la competencia. Además, concede a terceras partes la facultad de suspender un proyecto de concentración, a su entera discreción, ya que una consulta ex ante tiene efectos suspensivos sin importar quién presente el procedimiento. A los terceros admitidos al procedimiento del TDLC también se les concede el derecho a impugnar la sentencia del TDLC ante la Corte Suprema, lo que puede retrasar aún más el proceso"*), 110 (*"Los procedimientos actuales en Chile dejan espacio para las acciones oportunistas de terceras partes. Bajo un sistema de control ex ante efectivo, sólo las Partes deberían estar facultadas para iniciar un proceso de análisis de concentraciones mediante una notificación o la autoridad mediante su facultad de oficio. Los derechos de las terceras partes deberían ser limitados a expresar sus opiniones sobre una operación bajo análisis, y a informar a la autoridad de cualquier operación de concentración notificable que no fue notificada"*).

Con todo, en cuanto a la procedencia de recursos administrativos, debe considerarse que si bien la FNE ha rechazado la posibilidad de conocer de recursos de reposición generales ejercidos por un tercero (que aspiren a que la agencia reconsidere la decisión sustantiva respecto de una operación) la agencia ha reconocido que las partes notificantes siempre cuentan con el derecho a solicitar aclaraciones y rectificaciones a una decisión[476].

La aproximación del régimen chileno a los recursos administrativos y la participación de terceros tiene similitudes y algunas diferencias con la práctica internacional. Por ejemplo, a nivel de la Unión Europea, al igual que en Chile tampoco proceden recursos administrativos en el marco del procedimiento administrativo de notificación. Sin embargo, los terceros si cuentan con la posibilidad de deducir un recurso directo ante el Tribunal General de la Unión Europea para revocar una decisión administrativa.

También resulta interesante el contraste entre el régimen chileno y el vigente en Perú, ya que en Perú tanto las decisiones de prohibición como las decisiones de autorización sujeta a condiciones pueden ser objeto de recurso de apelación ante el Tribunal del INDECOPI. En Argentina, por su parte, el criterio aplicable es que las concentraciones notificadas y autorizadas no pueden ser impugnadas posteriormente en sede administrativa en base a información y documentación verificada por el Tribunal. La única vía para impugnarlas es que se evidencie que dicha resolución se pronunció en base a información falsa o incompleta proporcionada por el solicitante[477].

Por su parte, en Brasil también existe la posibilidad de terceros de impugnar las resoluciones en Fase I ante el Tribunal Administrativo de Defensa Económica, suspendiendo la materialización de la operación[478]. Eso sí, se establece que dicha impugnación no puede ser por cualquier tercero, sino por aquellos terceros interesados en los resultados de la operación. Asimismo, en Colombia también existe la posibilidad para un tercero de recurrir en reposición las decisiones del Superintendente de Industria y Comercio de objetar, condicionar o aprobar una integración.

Lo anterior da cuenta que en Chile la participación de terceros —si bien puede ejercerse activamente colaborando con a FNE en el marco de la investigación que efectúa— carecen de acciones directas una vez que se emite una decisión de aprobación o prohibición.
Con todo, los terceros de alguna forma han encontrado un lugar clave en el procedimiento,

[476] Conforme al derecho consagrado en artículo 62 de la LBPA.

[477] Artículo 15 de la Ley de Defensa de la Competencia

[478] Artículo 65 de la Ley N°12.529.

ejerciendo un rol relevante como *enforcement* privado, mediante la denuncia de operaciones de concentración no notificadas, que han terminado en diversas acciones de competencia.

3.3. ¿Cuándo se entiende que existe una 'modificación significativa´ de los antecedentes proporcionados en el marco de una notificación?

Los hechos actos o convenciones en los que conste una concentración pueden naturalmente cambiar en el curso de un procedimiento, a la luz de la propia flexibilidad y naturaleza de los negocios que ellos representan. El DL 211 contempla la posibilidad de que, en el curso del procedimiento de notificación, se modifique de cualquier forma la información sobre la operación de concentración que se notifica. En efecto, la ley dispone:

> Quienes notifiquen la operación deberán poner en conocimiento de la Fiscalía Nacional Económica los hechos, actos o convenciones que modifiquen en cualquier forma los antecedentes, estimaciones, proyecciones o conclusiones que hubieren proporcionado, tan pronto como tales hechos, actos o convenciones lleguen a su conocimiento. En caso que la modificación que los notificantes pongan en conocimiento de la Fiscalía Nacional Económica resulte significativa, el Fiscal Nacional Económico dictará una resolución declarando lo anterior, a partir de la cual los plazos del procedimiento comenzarán a contabilizarse como si se tratare de una nueva notificación[479].

Lo relevante es que, si bien la ley reconoce que pueden existir cambios en los antecedentes proporcionados —lo que incluye tanto la propia operación de concentración que se notifica como los antecedentes que sustentan la notificación—, es la FNE quien califica, mediante resolución fundada, si dicha modificación es 'significativa'.

Dicha calificación tiene un efecto procedimental relevante, toda vez que, desde la dictación de dicha resolución, los plazos del procedimiento se contabilizan como si se tratara de una nueva notificación. Es decir, si se califica una modificación como significativa en el marco de una investigación Fase II, la FNE puede retrotraer la investigación y contabilizar, desde su inicio, los plazos de investigación, lo cual tiene un impacto gravitante en los plazos de una transacción.

La lógica detrás de esta norma se sustenta en la naturaleza misma del régimen. Si son las partes notificantes la fuente primaria de la información en virtud de la cual se evalúa el impacto de una operación en la competencia, y el escrutinio de la FNE se centra en comparar el escenario con

[479] Artículo 48, inciso 5°, DL 211.

la operación con el contrafactual, el acto de notificación extrae una suerte de 'radiografía de la operación' y de los mercados en los que incide.

La ley le atribuye a las partes la carga de surtir a la FNE de los antecedentes que lleguen a su conocimiento y que puedan alterar en forma significativa dicha radiografía, toda vez que una errada o incompleta representación de los hechos o proyecciones muy probablemente distorsionará el análisis que efectúe la FNE sobre el impacto de la operación en la competencia.

De acuerdo con la Guía de Competencia de la FNE, en caso de que una operación de concentración, que ya ha sido notificada, sufra modificaciones sustanciales, la evaluación por parte de la FNE —ya realizada o en curso—, podría verse afectada. En particular, la Guía se refiere a alteraciones relacionadas con el tipo de operación de concentración de que se trate[480], su duración y/o sus nexos geográficos[481]. Sin embargo, no ha establecido un criterio general acerca de qué considera una modificación sustancial, sino que los criterios constan en las resoluciones en las que ha debido calificar una modificación como significativa en un caso en específico, según se expone *infra*.

Al respecto, es pertinente preguntarse si en virtud de la citada norma las partes notificantes están obligadas a proporcionar a la FNE toda modificación de lo informado en la notificación que pueda calificar como significativa —considerando que el Reglamento no solo exige información propia de las partes, sino de la estructura del mercado e incluso de terceros[482]— o bien, si la obligación se limita a la información de titularidad de las partes notificantes (incluyendo una visión amplia de las entidades que toman parte en la operación y sus grupos empresariales, pero acotada a lo que puedan estar bajo su esfera de control).

La obligación está planteada en términos muy amplios, y apunta a que las partes notificantes actualicen a la FNE sobre cambios relevantes en la operación y el mercado, de modo de permitir un análisis lo más adecuado posible a la realidad competitiva. Sin embargo, —en base a lo señalado por la FNE tanto en la Guía de Competencia como en sus resoluciones de modificación significativa—, la obligación de

[480] En los términos del art. 47 del DL 211. En particular, los arts. 2 número 4 letra a) y 7 número 4 letra a) del Reglamento ambos requieren que las partes notificantes indiquen la estructura de la operación de concentración y de propiedad y control proyectada luego de la misma, incluyendo la naturaleza jurídica de la operación, e indicar cuál es la letra del artículo 47 del DL 211 a la que corresponde, explicando por qué se estima que corresponde a dicha letra.

[481] FNE (2017), "Guía de Competencia", p. 30.

[482] El artículo 6 del Reglamento exige, por ejemplo: (i) la estructura de propiedad y control previa y posterior a la operación de las entidades involucradas en la operación y ciertas relacionadas, estados financieros, balances, entre otra información de las partes notificantes; (ii) la identificación de mercados relevantes, incluyendo "el tamaño del mercado relevante declarable o su mejor estimación, y las participaciones de mercado de cada uno de los agentes económicos que toman parte en la operación"; y (iii) la indicación de los tres principales competidores de los agentes económicos que toman parte en la operación.

poner en conocimiento de la FNE antecedentes que modifiquen lo informado pareciera tener bordes más acotados, y estar planteada en términos de información propia de las partes notificantes más que en información del mercado o de terceros.

Con todo, esta obligación de poner en conocimiento de la FNE información que modifique sustancialmente lo acompañado en la notificación es sólo una muestra del deber general de colaboración que tienen las partes notificantes con la FNE —reconocido como pilar del control de fusiones[483] y que ha sido expresamente plasmado en la Guía de Remedios[484] y el Instructivo de Prenotificaciones[485]— como contrapartida de la cooperación con que la FNE también debe proceder[486], y en el marco del cual descansa el régimen.

Del mismo modo, la FNE siempre puede ejercer sus facultades investigativas y recabar antecedentes del mercado para esclarecer posibles modificaciones a la situación informada en la notificación en cuanto a la entrada de terceros competidores o cambios estructurales en el mercado no vinculados a las partes de la operación.

Requisitos para que una modificación sea significativa

La Guía de Competencia aborda lo que se entiende por 'modificaciones sustanciales' a una operación de concentración —que debe entenderse referido a las modificaciones significativas que establece la ley— y distingue tres escenarios dependiendo del momento en que ocurra esta modificación.

[483] La Historia de la Ley N°20.945 ya previó el *"establecimiento de un procedimiento eficiente, transparente, previsible y colaborativo para el análisis de las operaciones de concentración"*. En concreto, *"la propuesta contempla un procedimiento con reglas claras que permitirá que el control de operaciones de concentración se desarrolle en forma fluida, pudiendo los agentes económicos que participen en el mismo conocer oportunamente los requerimientos de la autoridad y colaborar en el esclarecimiento de las dudas que puedan tenerse acerca de la existencia de riesgos anticompetitivos"*. Historia de la Ley N°20.945, p.11.

[484] La Guía de Remedios de la FNE sostiene expresamente que el diseño legislativo del sistema de control previo de operaciones de concentración "descansa en el deber de las partes de actuar de buena fe, con especial celeridad, de manera coordinada entre sí y colaborativa con la FNE". Ello porque solo partes se encuentran facultadas para proponer medidas de mitigación y la FNE debe llegar al convencimiento de si las mismas son adecuadas o no para impedir la aptitud de la operación para reducir sustancialmente la competencia. FNE (2017), "Guía de Remedios", párrafo 14.

[485] El carácter colaborativo del sistema también se ilustra de forma evidente en el proceso de prenotificación. En efecto, en su Instructivo de Prenotificaciones, la FNE persigue generar "una etapa voluntaria, informal, colaborativa y confidencial […] tendiente a resolver las cuestiones o dudas concretas, tanto sustantivas como procedimentales, que puedan abordarse de forma constructiva entre la FNE y las Partes", creando una etapa que permita que el sistema de control de operaciones de concentración sea lo más expedito y eficaz posible. Estos principios se reiteran posteriormente en el instructivo, al señalar expresamente que "la Pre-Notificación es una etapa colaborativa, donde se busca que las consultas se efectúen de la manera más eficiente y sean resueltas en el menor tiempo que sea posible, según su complejidad" FNE, "Instructivo de Prenotificaciones", párrafos 4, 5 y 10.

[486] El TDLC ha interpretado este principio señalando lo siguiente: "el nuevo sistema de control de operaciones de concentración, según se explica a continuación, **supone que la Fiscalía tiene una actitud de diálogo y cooperación con las partes notificantes durante el procedimiento que se sustancia ante esta**. En relación con las medidas de mitigación, ello implica que la FNE, una vez recibidas estas, debe dar inicio a un proceso de diálogo con los involucrados en la operación a fin que, en conjunto, identifiquen aquellas medidas que más se condigan con los riesgos identificados". TDLC, Sentencia N°166/2018, considerando 138° [énfasis añadido].

En primer lugar, dicha guía señala que para aquellas modificaciones que tengan lugar antes de la notificación de la operación a la FNE, la presentación que se realice para notificarla debe reflejar íntegramente la operación de concentración que pretende perfeccionarse a la fecha de dicha presentación[487]. Ello resulta evidente, por cuanto el supuesto de la ley apunta a actualizar a la FNE de cambios sustanciales en la información provista en la notificación, por lo que se asume que también aborda cualquier cambio anterior a la notificación.

En segundo lugar, en caso de que la modificación sustancial ocurra una vez notificada la operación e iniciada la investigación por la FNE, pero antes de que exista una decisión de aprobación de la operación, se señala que dicho nuevo antecedente debe comunicarse de inmediato a la FNE, la que evaluará si procede continuar el análisis en el mismo procedimiento o si deberá iniciarse uno nuevo por considerarse que es una nueva operación de concentración, reiniciándose los plazos de investigación[488].

Por último, la Guía de Competencia se pone en el supuesto que la modificación ocurre una vez aprobada la operación por parte de la FNE, en forma pura y simple o sujeta al cumplimiento de medidas de mitigación. En dicho caso, se establece que las partes deben informar dicho cambio a la FNE, quien analizará la modificación y evaluará si puede o no ser considerada la misma operación; si la modificación altera o no el cumplimiento e implementación de las medidas comprometidas (en caso de que las hubiere); y la necesidad de iniciar o no un nuevo procedimiento[489].

A este respecto, es relevante considerar que al evaluar si una modificación es o no significativa, el cambio en la vía de una operación de concentración, su duración o nexo geográfico, se consideran elementos particularmente relevantes[490].

Si la FNE considera que la modificación es significativa y que se trata de una nueva operación, y que por ende existe la necesidad de evaluarla en un nuevo procedimiento, la operación modificada debiese ser nuevamente notificada a fin de que la FNE evalúe su impacto en la competencia.

Distinguir entre aquellas modificaciones que califican como significativas y aquellas que no lo son, incide en la certeza jurídica que brinda la resolución de aprobación —ya sea pura y simple o sujeta

[487] FNE (2017), "Guía de Competencia", p. 30.

[488] *Ídem.*

[489] *Ídem.*

[490] Ibid., párrafo 116.

a medidas de mitigación— que dicta la FNE. A la luz de las disposiciones del artículo 32° del DL 211, dicha resolución confiere un 'beneficio de inmunidad'[491] conforme al cual no hay responsabilidad anticompetitiva alguna en la medida que los actos o contratos (como una operación de concentración) se ejecuten o celebren de acuerdo con las resoluciones de la FNE[492].

Al respecto, la FNE ha señalado:

> Que la resolución que emite la FNE conforme a los artículos 54 o 57, según el caso, se refiere a una operación de concentración singular y determinada, por lo que el perfeccionamiento posterior de una estructura de operación diversa a la expresamente autorizada no contará con la exención de responsabilidad establecida en el artículo 32 del DL 211[493].

En definitiva, si la FNE califica que la operación previamente aprobada ha sufrido modificaciones significativas —concluyéndose que se trata de una nueva operación—, el perfeccionamiento de una operación diversa a la expresamente autorizada no se encontrará protegida por la exención de responsabilidad establecida en el art. 32 del DL 211[494-495].

El caso más significativo en Chile es *Patio/Larraín Vial*[496] en el que la FNE consideró que un cambio en la vía del cese de independencia entre las partes mediante la cual se constituía la operación —de una adquisición de activos, según fue notificada, a una adquisición de control o influencia decisiva, bajo la cual fue materializada— y el cambio en la estructura de control del agente económico resultante —de una estructura de control exclusivo de los activos a una hipótesis de control conjunto— implicaba no

[491] Término empleado en: Montt Oyarzún, S. (2012) "Condiciones impuestas por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en el marco de una operación de concentración en el derecho chileno" *Anuario de Derecho Público UDP 1*, p. 466.

[492] DL 211, artículo 32º: *"Los actos o contratos ejecutados o celebrados de acuerdo con las decisiones del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, o de acuerdo con las resoluciones de la Fiscalía Nacional Económica para el caso de las operaciones de concentración, no acarrearán responsabilidad alguna en esta materia, sino en el caso que, posteriormente, y sobre la base de nuevos antecedentes, fueren calificados como contrarios a la libre competencia por el mismo Tribunal, y ello desde que se notifique o publique, en su caso, la resolución que haga tal calificación…".*[489] FNE, Cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo administrado por Larraín Vial S.A. Administradora General de Fondos, Rol FNE F181-2019 (***"Patio/Larraín Vial"***), considerando 10.

[493] FNE, Cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo administrado por Larraín Vial S.A. Administradora General de Fondos, Rol FNE F181-2019 ("***Patio/Larraín Vial***"), considerando 10.

[494] Artículo 32º DL 211.

[495] FNE, resolución de 8 de noviembre de 2019 en Patio/Larraín Vial, p. 3; resolución de 23 de junio de 2020 en *Uber/Cornershop*, p. 3.

[496] FNE, *Patio/Larraín Vial.*

solo un cambio significativo de la operación, sino además la configuración de una operación distinta a la aprobada[497], que por ende, debía ser notificada nuevamente a la FNE[498].

En este sentido, se concluyó que la alteración de la vía mediante la cual las Partes cesarán su independencia, y la forma jurídica que sirve de estructura a la adquisición, son elementos esenciales para identificar la operación a ser analizada por la FNE e incide en el análisis de los riesgos de la misma, ya que, ante dichos cambios, pudiese requerirse un análisis de competencia diverso[499].

Si bien en *Patio/Larraín Vial* el elemento central de la modificación significativa era la estructura de control diversa, y las diferencias en las vías de cese de independencia son menos evidentes de que se requiera un análisis competitivo diverso —la adquisición de activos contemplada en la letra b) del artículo 47 puede entenderse como una especificación del supuesto de adquisición de control o influencia decisiva contenido en la letra b) de dicha disposición[500]—, existen otros escenarios en que el análisis de competencia si difiere sustantivamente, como lo sería las hipótesis de control (unitario versus conjunto) o el análisis del impacto en la competencia derivado de la creación de un *joint venture* (en el que se evalúa, por ejemplo, el impacto en la competencia remanente de las partes constituyentes) en relación con las restantes vías de cese de independencia.

En contraste, en el caso *Uber/Cornershop*[501] , la estructura original de la operación consistía en la adquisición por Uber de al menos 51% del capital social en una matriz Cornershop, que le permitirían influir decisivamente en su administración de Cornershop, por medio de la cual se controlarían sus subsidiarias en Chile. Posteriormente, y ya aprobada la operación, las partes informaron a la FNE un cambio en la estructura de la operación, que ahora consistiría en la adquisición de Uber de derechos e intereses por al menos un 51% que le darían una influencia

[497] FNE, resolución de 8 de noviembre de 2019 en *Patio/Larraín Vial*, p. 3.

[498] En particular, la operación originalmente aprobada contemplaba que la sociedad Patio Comercial SpA ("Patio") cedería activos inmobiliarios destinados a renta comercial a las sociedades de un fondo de inversión llamado LV-Patio Renta Inmobiliario II (el "Fondo"), administrado por Larraín Vial Activos S.A. ("Larraín Vial"), además de celebrar un contrato por el cual las filiales entregarían la administración de los inmuebles a una sociedad controlada por Patio, Gestor de Rentas Inmobiliarias S.A., que a su vez adquiriría cuotas del fondo de inversión (menores al 10%) sin derechos de control. Ello constituiría una operación de concentración del art. 47 letra d) del DL 211, esto es, una adquisición de control de activos. Sin embargo, una vez aprobada, las partes decidieron que el Fondo no adquiría individualmente los inmuebles, sino que adquiriría influencia decisiva sobre las sociedades propietarias de los activos, mediante la compra del 65% del capital de cada una de ellas, lo que constituiría una operación de concentración del art. 47 letra b) del DL 211. FNE, *Patio/Larraín Vial*.

[499] Ibid, párrafos 8 y 9.

[500] *"En efecto, la letra d) del artículo 47 hace explícito el que la adquisición de influencia decisiva sobre un agente económico, que da lugar a una operación de concentración, puede también tener lugar a través de la adquisición de activos"*. FNE, "Guía de Competencia", párrafo 96.

[501] FNE, *Uber/Cornershop*.

decisiva en una sociedad diversa de su grupo empresarial, que pasaría a ser en adelante la controladora de las subsidiarias chilenas.

La FNE consideró, en dicho caso, que en esta nueva estructura si bien se alteraba la identidad de la sociedad objeto de la adquisición, no modificaba la vía ni la forma jurídica mediante la cual las Partes cesarán su independencia, su duración ni los nexos geográficos de la operación con Chile. En consecuencia, la nueva forma bajo la cual las Partes perfeccionarían la Operación no impactaría la evaluación competitiva que a su respecto efectuó la FNE. Asimismo, no existiría un cambio en la naturaleza del control o influencia decisiva ejercida por Uber en Cornershop, sino solo una modificación en la sociedad que controlaría las subsidiarias chilenas[502].

Por ello, la FNE concluyó que dicha modificación no se trataría de un cambio significativo, y en caso de ser materializada de la forma informada, no se configuraría una modificación significativa de la operación que alterare el análisis efectuado por la FNE al aprobar la operación"[503].

Por su parte, en *Veolia/Suez* la FNE también se pronunció sobre los bordes y criterios para concluir la existencia de una modificación significativa. En concreto, Veolia notificó la adquisición de control exclusivo sobre Suez mediante una oferta pública de acciones. Una vez dictada la resolución ordenando instruir investigación, Veolia informó sobre diversas modificaciones relativas a la estructura de la Operación debido a negociaciones entre las partes que tuvieron lugar después de la notificación. Entre ellas se incluía la creación de una nueva entidad a la que se desinvertirían algunos de los activos de Suez y que posteriormente sería transferida a un consorcio adquirente.

Dichas modificaciones fueron informadas a la FNE, quien declaró significativa la modificación de los antecedentes, estimaciones, proyecciones o conclusiones de la primera notificación realizada por Veolia; y ordenó a las partes la realización de una nueva notificación conjunta bajo los requerimientos del procedimiento de notificación ordinario[504-505].

[502] FNE, resolución de 23 de junio de 2020 en *Uber/Cornershop*, p. 3.

[503] Ibid., p. 4.

[504] Artículo 9, inciso 2°, letra d) del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración.

[505] Este caso ejemplifica el efecto de modificaciones significativas mientras pende la revisión de la FNE. Siendo el efecto de dicha declaración la contabilización del plazo del procedimiento como si se tratare de una nueva notificación, en *Veolia/Suez* los plazos volvieron a fojas cero ya habiendo transcurrido casi 4 meses desde la notificación.

A la luz de lo expuesto sobre la experiencia chilena, es ilustrativo que, a nivel comparado, COFECE sancionó recientemente a la empresa Gebr. Knauf KG y a dos personas naturales por haber materializado una concentración en términos distintos a los inicialmente autorizados por la autoridad. En específico, la modificación consistió en que la empresa y las personas naturales sancionadas incorporaron a la operación una cláusula de no competencia que originalmente no había sido comunicada en los formularios de notificación a COFECE. Por ende, la existencia, accesoriedad y necesidad de dicha cláusula no fue objeto de análisis por parte de COFECE, imposibilitando que la Comisión pudiera analizar sus efectos en el mercado[506].

3.4. ¿Cuál es la intensidad de la revisión judicial que se efectúa de una decisión de prohibición de una operación?

Introducción

En el derecho de la competencia, la revisión judicial se ha entendido tradicionalmente como un mecanismo para garantizar la rendición de cuentas —o *accountability*— de las autoridades de competencia, a la ley.

Una discusión relevante al diseñar el régimen de control preventivo de fusiones en el año 2016 en Chile fue, si se le asignaban facultades decisorias a la FNE en materia de concentraciones —otorgándole potestades adjudicatorias que no le eran naturales dentro de la lógica de un 'modelo bifurcado de agencia' en que la agencia investigadora recurre al tribunal especializado en búsqueda de sanción[507]—, qué órgano, en qué medida y bajo que supuestos se revisarían las decisiones de la FNE a nivel jurisdiccional.

Atendido el diseño institucional chileno, el régimen se plasmó cristalizando la facultad de toma de decisiones administrativas en la FNE, pero garantizando la revisión judicial del TDLC con *"amplias facultades para revisar y tomar decisiones en materia de concentraciones mediante un procedimiento de revisión", atendiendo a su carácter de tribunal especializado para operar como sede de revisión de las decisiones de la FNE* [508].

[506] COFECE, Nota de prensa de 19 de abril de 2024, *"Cofece multa a empresa y dos personas por cerrar una operación en términos distintos a los previamente autorizados"*, disponible en: https://www.cofece.mx/cofece-multa-a-empresa-y-dos-personas-por-cerrar-una-operacion-en-terminos-distintos-a-los-previamente-autorizados/ (último acceso 19 de agosto de 2024).

[507] Trebilcock, M. J. y Iacobucci, E. M. (2010), "Designing Competition Law Institutions: Values, Structure, and Mandate", *Loyola University of Chicago Law Journal* 41, n°455, p. 459.

[508] OCDE (2014), Informe OCDE, p. 106.

Así, la revisión judicial de las decisiones de la FNE quedó plasmada bajo un régimen especial de impugnación, de titularidad exclusiva y excluyente de las partes notificantes, en que solo en el caso que se prohíba la celebración de un determinado acto o contrato que constituya una operación de concentración, pueden las partes notificantes deducir un recurso de revisión especial ante el TDLC. Dicho recurso se tramita considerando que sólo tienen derecho a intervenir en la audiencia pública aquellos que hubieren aportado antecedentes a la investigación de la FNE, restringiendo además la posibilidad de terceros para impugnar las decisiones emitidas por el TDLC al conocer del recurso de revisión especial[509].

A simple vista, pudiera sostenerse que el especial diseño institucional del sistema de control preventivo de fusiones en Chile, que solo contempla recursos administrativos especiales en caso de que la FNE prohíba una operación —único caso en que se puede gatillar la revisión judicial de la decisión por parte del TDLC— carecería de suficientes mecanismos de chequeos y balances. En definitiva, que no existe el debido *accountability*[510] que ejerce la revisión judicial de las decisiones administrativas, ya que no habría un debido contrapeso a las decisiones de aprobación de operaciones por la FNE[511].

El diseño institucional tuvo como opción de política pública fomentar que, si se establecía un régimen que suspendiera la materialización de ciertas fusiones pendiendo su revisión administrativa, dicha espera debía ser breve y no afectar debidamente la concreción de negocios lícitos. Según se indicó en su oportunidad, *"[…] el peor error es que el sistema sea lento"* [512]. La velocidad en las decisiones fue un parámetro relevante para evitar judicializar cada decisión de la FNE en materia de control de concentraciones.

En su momento, se optó expresamente por no someter todas las decisiones de control de fusiones de la FNE a impugnación de terceros —lo cual no permitiría dar previsibilidad de los plazos en que una operación podría perfeccionarse luego de la autorización administrativa—. Ello, precisamente

[509] Artículos 18 N°5 y 31 bis del DL 211.

[510] Scott, C. (2000), "Accountability in the Regulatory State", *Journal of Law and Society* 27 (1), p. 38-60 y Gerardin D. & Petit N. (2011), "Judicial review in European Union Competition Law: A quantitative and qualitative assessment", *Tilburg Law and Economics Center (TILEC), Law and Economics Discussion Paper* 2011-008.

[511] Intervención del Ex Ministro del TDLC señor Radoslav Depolo ante la Comisión de Economía de la H. Cámara de Diputados, contenido en el Informe de la Comisión de Economía de fecha 24 de septiembre del año 2015. En particular, en esa ocasión se señaló: *"[…] el proyecto tal como está redactado, tiene ciertos puntos de decisión en que la Fiscalía Nacional Económica no tiene contrapesos, como ocurre por ejemplo en las operaciones de concentración, cuando la Fiscalía las aprueba o lo hace con condiciones, no hay ningún balance ni chequeo de esa actuación administrativa; no se consagran recursos"*.

[512] Intervención del Ex Fiscal Nacional Económico, señor Felipe Irarrázabal, ante la Comisión de Economía de la H. Cámara de Diputados, contenido en el Informe de la Comisión de Economía de fecha 24 de septiembre del año 2015.

considerando que el propósito fundamental es la celeridad en las decisiones, pero también la independencia de la FNE y del sistema, evitando que tanto sus decisiones como la posibilidad de concretar operaciones autorizadas puedan, finalmente, quedar al arbitrio de terceros ajenos a la transacción. Ello atentaría en contra de la propia seguridad jurídica que se buscó otorgar con la creación del sistema.

Desde una perspectiva de teoría regulatoria, la revisión judicial opera en el marco de un 'débil balance' entre asegurar un escrutinio de legalidad y racionalidad de las decisiones de un regulador —constriñendo la acción administrativa y procurando que sus decisiones puedan alejarse de sus propósitos de política pública en favor de intereses especiales— y conferir cierta discreción al órgano técnico, para alcanzar sus fines, como sería que la FNE pueda desarrollar la política de competencia, que es la razón primaria por la cual se le delegan potestades[513]. Cautelar la autonomía técnica de la FNE constituye un criterio aún más relevante que la rapidez con la que emite sus decisiones.

Sin embargo, no se observa que el sistema chileno conviva con una suerte de 'tensión permanente' entre la necesidad de que el procedimiento sea rápido y que la FNE pueda ejercer su labor decisoria en materia de concentraciones con independencia versus la falta de revisión judicial de las decisiones de aprobación de operaciones de concentración.

En efecto, la FNE ha señalado que precisamente el régimen busca evitar que su intervención tenga un impacto innecesario en el desarrollo de actividades económicas lícitas en Chile[514]. Y la vía que se ha ido encontrando para sopesar la falta de revisión judicial de todas las decisiones administrativas, es precisamente la predictibilidad en sus decisiones, aspirar a otorgar seguridad jurídica a los usuarios —no solo sobre los plazos involucrados, sino de la aplicación coherente de estándares de revisión— y precaver el debido resguardo del ejercicio de los derechos fundamentales de los distintos agentes económicos que operan en el régimen.

<u>Bordes de la revisión judicial en materia de concentraciones</u>

El TDLC enfrentó su primer caso de revisión judicial en una fusión entre empresas comercializadoras de snacks dulces, *Ideal/Nutrabien*. Un aspecto clave que se planteó fue el alcance y la intensidad de la revisión judicial, y si un tribunal revisor debe ser 'deferente' frente a las decisiones

[513] Black J., Muchlinski P., Walker P. (eds.) (1998), *Commercial Regulation and Judicial Review*, Oxford: Hart Publishing.

[514] FNE, Resolución de 28 de mayo de 2021 que rechaza recurso de reposición administrativo, Rol FNE F255-2021, párrafo 31.

adoptadas por la agencia de competencia, o bien efectuar una labor de escrutinio profundo del mérito y antecedentes considerados en la decisión administrativa. En otras palabras, la discusión versó en si la labor del TDLC en revisión judicial en casos de operaciones de concentración debe o no ser una revisión meramente 'marginal' [515].

En cuanto a la intensidad con la que ha de ejecutarse la revisión judicial en esta sede, las decisiones intermedias emitidas en la época reflejaron falta de unanimidad entre los ministros del TDLC de entonces, acerca de la extensión de la labor judicial respecto del nuevo régimen de control de fusiones. En específico, existía divergencia respecto a si debía meramente "revisarse" la prohibición de la FNE —bajo una aproximación tipo recurso de casación en la forma—, o bien si el TDLC debía decidir por sí mismo si la operación reduce sustancialmente la competencia —bajo una aproximación tipo recurso de apelación, con revisión de hechos y derecho—.

En cuanto al alcance de la labor del tribunal, en *Ideal/Nutrabien*, el TDLC sostuvo que en las impugnaciones de decisiones de prohibición de una operación de la FNE, el TDLC tiene derecho a ejecutar una revisión en profundidad de toda la decisión, incluidos los criterios que respaldan la decisión administrativa, emitiendo una decisión de *novo* y no la mera revisión de la legalidad o razonabilidad de la decisión.

La decisión del TDLC, en voto de mayoría, fue revocar la prohibición de la FNE y aprobar la operación sujeta a las medidas de mitigación ofrecidas por las partes notificantes ante la FNE. Dicha sentencia dio los lineamientos de cuál era el ámbito de revisión del TDLC en el marco de un recurso de revisión especial:

> [el] ámbito de revisión que comprende el recurso de autos, este Tribunal realiza un escrutinio tanto sobre el mérito como sobre la validez de las resoluciones de la FNE que prohíben una operación de concentración […] [lo que es] coherente con lo regulado en el artículo 31 bis del DL 211, el cual dispone que "para dictar la sentencia, el Tribunal puede basarse no sólo en los antecedentes contenidos en el expediente de investigación de la FNE, sino que también puede utilizar la información que recabe, de oficio o a petición de parte[516].

[515] Jaeger, M. (2011), "The Standard of Review in Competition Cases Involving Complex Economic Assessments: Towards the Marginalisation of the Marginal Review?", *Journal of European Competition Law & Practice* 296.

[516] TDLC, Sentencia N°166/2018, considerando 6°.

No se observa que tendría sentido, entonces, que la ley le confiera la potestad de recabar antecedentes adicionales al TDLC si su revisión estuviese solo acotada a aspectos de debido proceso y legalidad de la decisión.

Es interesante que el voto de minoría sostuvo que el escrutinio de una decisión primaria debe ser esencialmente 'deferente' con el órgano que la pronunció y solo abocarse a evaluar la legalidad y razonabilidad de la decisión[517] y que el procedimiento que *"en la especie se esté en presencia de un escrutinio y no de una decisión de novo. Es decir, el análisis debe estar dirigido a establecer la corrección de la decisión adoptada, pero sin sustituirla"* [518-519].

Cabe destacar que, sobre esta cuestión, el TDLC brindó claridad, en gran medida, basándose en cuál ha sido el alcance de la revisión judicial en la Comisión Europea y la relevancia de que el órgano de revisión judicial sea un órgano colegiado especializado. El TDLC respaldó expresamente el estándar de revisión integra de la decisión administrativa establecido por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, y desechó el estándar de deferencia administrativa en control de operaciones de concentración, señalando que:

> *"[…] Los tribunales comunitarios no solo deben determinar, entre otras cosas, si la evidencia en la que se basa es objetivamente precisa, confiable y consistente, sino también si esa evidencia contiene toda la información que debe tomarse en cuenta para evaluar una situación compleja y si es capaz de corroborar las conclusiones extraídas de él"* (C-12/03 P Commission v Tetra Laval BV, [2005] I-987, §39 […]). Para el caso particular de este Tribunal, dicho estándar de revisión, a que alude la jurisprudencia comparada respecto a la información de carácter económico, puede considerarse aún más razonable por tratarse de un organismo colegiado especializado[520].

En tanto, en *Nexus/Colmena*, el TDLC dio por asentada esta discusión, y solo se limitó a indicar que tal y como fue resuelto por el TDLC en *Ideal/Nutrabien*, el ámbito del recurso de revisión especial supone una evaluación tanto del mérito como de los fundamentos de las resoluciones de la FNE que prohíben una operación de concentración y que a la luz de dicho estándar —que supone un examen

[517] TDLC, Sentencia N°166/2018, voto en contra de los ministros Eduardo Saavedra y Javier Tapia.

[518] TDLC, resolución de fecha 9 de agosto de 2018 dictada en expediente *Ideal/Nutrabien*.

[519] TDLC, Sentencia N°166/2018, voto de minoría, p. 50.

[520] Ibid., considerando 9°.

profundo de la operación de concentración y sus efectos— el TDLC puede revisar el análisis de competencia que efectuó la FNE en la decisión de prohibición[521].

Resulta llamativo que la Corte Suprema conoció de la sentencia del TDLC por medio de un recurso de queja que dedujo Nexus en contra de los ministros del TDLC. En su fallo, la Corte Suprema corroboró este criterio, señalando expresamente que el ámbito del recurso de revisión conlleva un escrutinio profundo de los fundamentos de las resoluciones de la FNE, a la luz de un análisis de los supuestos fácticos, jurídicos y económicos que fundan la resolución recurrida.

Lo que resulta llamativo, en tanto, es que la Corte señaló que dicho escrutinio —que corresponde al ámbito del recurso de revisión especial— es precisamente la revisión que debe hacer la Corte —a la luz de un recurso de queja[522]—.

La intensidad con la que debe ejercerse la revisión judicial de los actos de la agencia en materia de concentraciones ha sido discutida recientemente a nivel de Comisión Europea. En la decisión de prohibición de la fusión propuesta entre los operadores de telecomunicaciones Three y O2 en 2016 (que implicaba el paso de tres operadores a dos) la Comisión sostuvo que la combinación de Three y O2 habría creado un nuevo líder en el mercado móvil en el Reino Unido y que, mediante la eliminación de un competidor importante, con pocos operadores móviles restantes capaces de desafiar a la entidad fusionada, la concentración habría dado lugar a una reducción sustancial de la competencia.

Si bien el Tribunal General anuló esta decisión en primera instancia[523], el TJUE revirtió el fallo inicial del Tribunal General al concluir que el estándar probatorio fijado en dicha instancia no fue adecuado sino que desproporcionado y excesivamente alto, toda vez que dicho estándar se basa en un 'balance de probabilidades'. Es decir, para prohibir una operación:

[521] TDLC, Sentencia N°182/2022, considerando 7°.

[522] *"[…] dicho análisis lo debía hacer esta Corte, bajo recurso de reclamación y en segunda instancia, para efectos de determinar si la decisión de la FNE de no autorizar la fusión entre las isapres, corroborada por los jueces recurridos, se ajustó a la normativa legal citada".* Corte Suprema, sentencia de 27 de marzo de 2023 en causa Rol N°91.429, considerando 12°.

[523] Considerando que la Comisión no logró probar todas y cada una de sus teorías del daño conforme al estándar legal de "fuerte probabilidad" (de que la operación genere una reducción sustancial de la competencia) que el Tribunal General consideró aplicable, ya que principalmente las partes de la operación no eran competidores "particularmente" cercanos y las eficiencias no fueron debidamente consideradas por la Comisión en su evaluación cuantitativa. Este fallo se interpretó, en su momento, como un incremento relevante del estándar probatorio de la Comisión para prohibir operaciones de concentración. Sentencia Del Tribunal General de la Unión Europea de 28 de mayo de 2020, Asunto T-399/16 *CK Telecoms c. Comisión*.

> […] basta con que la Comisión demuestre, por medio de elementos suficientemente significativos y concordantes, que es más probable que improbable que la concentración de que se trate pueda suponer o no un obstáculo significativo para una competencia efectiva[524].

Es interesante que, según el TJUE, atendida la naturaleza prospectiva de la evaluación de la Comisión en el control ex ante de concentraciones, no sería compatible un estándar de prueba más elevado[525], pues ello podría reducir la efectividad del mecanismo.

La sentencia es también ilustrativa con respecto a la ponderación de evidencia económica. Así, si bien el TJUE recuerda que la Comisión dispone de un margen de apreciación en materia económica que justifica que el control judicial de una decisión de la Comisión en materia de operaciones de concentración se limite a *"la verificación de la exactitud material de los hechos y de la inexistencia de error manifiesto de apreciación"*[526], ello no impide controlar la interpretación de datos de carácter económico y debe verificar, en particular:

> […] no solo la exactitud material de los elementos probatorios invocados, su fiabilidad y su coherencia, sino también comprobar si tales elementos constituyen el conjunto de datos pertinentes que deben tomarse en consideración para apreciar una situación compleja y si son adecuados para sostener las conclusiones que se deducen de los mismos[527].

Cabe señalar que en ciertas jurisdicciones la intensidad de revisión judicial de operaciones de concentración se encuentra más limitada. Así, por ejemplo, las decisiones de la CMA sobre concentraciones, así como las decisiones aceptando o alzando medidas de mitigación se encuentran solo sujetas a revisión por parte del *Competition Appeals Tribunal* ("**CAT**") sobre la base de tres motivos: ilegalidad, irracionabilidad y defecto procedimental (*"unlawfulness, unreasonableness and*

[524] Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 13 de julio de 2023, Asunto C-376/20 P, *Comisión c. CK Telecoms*, ECLI:EU:C:2023:561, párrafo 87.

[525] Ibid., párrafo 86.

[526] Ibid., párrafo 124.

[527] Ibid., párrafo 125. Este pronunciamiento viene a confirmar la histórica sentencia dictada por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en el Asunto C-12/03 P, Comisión c. Tetra Laval, que ya en 2005 había afirmado que *"Si bien es cierto que el Tribunal de Justicia reconoce a la Comisión cierto margen de apreciación en materia económica, ello no implica que el juez comunitario deba abstenerse de controlar la interpretación de los datos de carácter económico por la Comisión. En efecto, el juez comunitario no sólo debe verificar la exactitud material de los elementos probatorios invocados, su fiabilidad y su coherencia, sino también comprobar si tales elementos constituyen el conjunto de datos pertinentes que deben tomarse en consideración para apreciar una situación compleja y si son adecuados para sostener las conclusiones que se deducen de los mismos. Un control de este tipo es aún más necesario cuando se trata de un análisis prospectivo que viene exigido por el examen de un proyecto de concentración que produce un efecto de conglomerado"* (párrafo 39).

procedural defect"[528]). Ello convierte a la instancia judicial en un órgano de revisión judicial más bien marginal o de tipo casación, que revisa sin emitir una decisió *de novo*.

3.5. ¿Bajo qué parámetros procede el alzamiento de medidas de mitigación a las que se condicionó la aprobación de una operación?

Introducción

El DL 211 no contempla expresamente una norma que aborde la posibilidad de modificación o alzamiento de medidas de mitigación a las cuales se haya sujetado la aprobación de una operación de concentración, con posterioridad a la decisión de la FNE —o de la resolución del TDLC en relación con las medidas impuestas bajo el régimen anterior a la vigencia del nuevo régimen de control de concentraciones en Chile.

Sin embargo, el artículo 32 del DL 211 contempla una norma abierta, aplicable a todo tipo de actos y conductas, que según se expuso *supra*, brinda una suerte de inmunidad respecto de aquellos actos o contratos que se ejecuten de conformidad con una decisión del TDLC o de la FNE. Ello, con la excepción de que solo podría existir responsabilidad si posteriormente, sobre la base de 'nuevos antecedentes', estos actos o contratos fueran calificados como contrarios a la libre competencia por el TDLC, mediante un nuevo pronunciamiento.

Es esta norma la que se ha aplicado en relación con la posibilidad de alzar o modificar medidas de mitigación —tanto ante la FNE como TDLC— aduciendo la existencia de nuevos antecedentes, es decir, cuando haya acaecido un cambio de circunstancias jurídicas y económicas que tornen las medidas en ineficaces.

Sin embargo, y siguiendo la tendencia comparada en la materia, lo habitual en el marco del régimen de control de fusiones es que la posibilidad de que exista un cambio de circunstancias que haga plausible revisar la modificación o alzamiento de remedios, quede expresamente regulado como una cláusula de revisión dentro del mismo paquete de medidas ofrecidas por las partes notificantes a la FNE.

[528] Lord Diplock in Council of Civil Service Unions and Others (Appellants) and Minister for the Civil Service (Respondent), [1985] AC 374 [House Of Lords], disponible en: www.bailii.org/uk/cases/UKHL/1984/9.html (último acceso 16 de agosto de 2024): *"Se puede clasificar cómodamente bajo tres categorías las bases sobre las cuales la acción administrativa está sujeta a control por revisión judicial. El primer motivo lo llamaría "ilegalidad", el segundo "irracionalidad" y el tercero "improcedencia procesal". [traduccion". Traducción libre]. Véase también OCDE (2019), The standard of review by courts in competition cases – Background Note*, 4 June 2019, DAF/COMP/WP3(2019)1, párrafo 40, disponible en: https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP3(2019)1/en/pdf (último acceso 16 de agosto de 2024).

Por ejemplo, en *OnNet/Entel*, se contempla expresamente una cláusula de revisión que señala:

> La FNE podrá, previa solicitud de ambas Partes, evaluar si exime, modifica o enmienda los Remedios […] para ello, se deberá demostrar que existen causas suficientes para modificar o dejar sin efecto los Remedios, **acreditando la existencia de un cambio de circunstancias que los haga innecesarios**[529].

En *Fiat/Peugeot*, en tanto, consta una estipulación análoga:

> Previa solicitud fundada de las Partes, la FNE evaluará si exime, modifica o enmienda uno o más de los Compromisos. La FNE podrá también decidir que los Compromisos deberán permanecer inalterados. En su solicitud, las Partes deberán acreditar que han acaecido **cambios materiales significativos** y permanentes en la estructura del mercado o en las dinámicas competitivas del mercado, tornando uno o más de los Compromisos inoficiosos o inconducentes para los fines originalmente perseguidos con su imposición"[530].

Por su parte, al respecto, en la decisión de aprobación condicionada de Bayer/Monsanto, la FNE indicó que:

> […] la FNE podrá reducir los plazos previstos […] en respuesta a una solicitud definitivamente fundada […]. La solicitud deberá demostrar que existen causas suficientes para ello, **acreditando la existencia de un cambio significativo y permanente en la estructura del mercado**[531].

En uno de los primeros casos revisados por la FNE en el nuevo régimen, *Atlantia/Abertis*, en el mercado de autopistas, es interesante que las medidas de mitigación contienen, si bien no una cláusula de revisión, condiciones resolutorias alternativas estableciendo la ineficacia de la medida por *"[…] **otra causal que vuelva innecesaria la medida**, previa aprobación de la FNE, tales como entrada de competidor relevante, un cambio tecnológico o normativo"* [532].

[529] FNE, *OnNet/Entel*, Anexo N°1.

[530] FNE, *Fiat/Peugeot,* Anexo B.

[531] FNE, Informe de aprobación de la notificación, Operación de concentración entre Bayer AG y Monsanto Company, Rol FNE F97-2017, Anexo.

[532] FNE, Informe de aprobación, sujeto al cumplimiento de medidas de mitigación, Operación de concentración entre Atlantia SpA y Abertis Infraestructuras S.A., Rol FNE F87-2017, (*"Atlantia/Albertis"*), Anexo N°1.

Consecuentemente, el estándar procedimental aplicado para la modificación o alzamiento de medidas de mitigación vigentes, respecto de operaciones de concentración aprobadas en los bajo el nuevo régimen, es que primeramente deberá estarse a lo señalado en las propias medidas para su vigencia, en sus cláusulas de revisión. En subsidio, podrá interpretarse la ocurrencia de un cambio de circunstancias que haga innecesarias su vigencia, para lo cual deberá solicitarse el respectivo alzamiento o modificación a la FNE.

Criterios de análisis de un cambio de circunstancias

Tanto el TDLC como la FNE han delimitado los bordes de cuándo concurren 'nuevos antecedentes' que permitan modificar o dar término a la vigencia de una medida. Al respecto resulta ilustrativa la solicitud de revisión y alzamiento de medidas de mitigación alcanzadas entre Tianqi Lithium Corporation ("**Tianqi**") y la FNE, aprobadas por el TDLC en un acuerdo extrajudicial en el año 2018[533]. Aun cuando la transacción que motivó dichas medidas fue la adquisición de una participación minoritaria no controladora en un competidor, Sociedad Química y Minera de Chile S.A. ("**SQM**") —y no una operación de concentración— el análisis de la FNE y los criterios subyacentes resultan aplicables para el alzamiento o modificación medidas en sede de concentraciones, por cambio de circunstancias.

En su solicitud, Tianqi invocó la ocurrencia de diversos cambios en las condiciones de mercado —mejora en las condiciones de competencia, disminución de la participación de empresas competidoras, desconcentración del mercado, superación de las barreras de entrada y posible ingreso de nuevos competidores, y baja probabilidad de ocurrencia de efectos coordinados—. Asimismo señaló que el alzamiento de las medidas traería aparejadas diversas eficiencias.

Ante una solicitud de modificación o alzamiento de medidas de mitigación, el análisis que efectúa la FNE es determinar si las condiciones fácticas bajo las cuales se acordaron las medidas han variado significativamente y en forma permanente, de forma tal que ya no estén justificadas según la finalidad para la cual fueron impuestas y, por ende, sea necesaria su modificación o alzamiento sobre la base de nuevos antecedentes, que constituyan un cambio sustancial y permanente de circunstancias respecto de aquellas que se tuvieron a la vista para imponerlas.

Para la configuración de dichos nuevos antecedentes, la FNE indicó que no basta cualquier alteración de las circunstancias fácticas, sino que las medidas pueden ser objeto de revisión (modificación o alzamiento)

[533] TDLC, Acuerdo Extrajudicial entre FNE y Tianqi Lithium Corporation, causa Rol AE N°16-2018.

sólo en cuanto muten substancial o significativamente los supuestos fácticos, económicos o jurídicos que las sustentaron[534].

La solicitud de Tianqi fue rechazada por la FNE[535], y respecto de esta resulta interesante rescatar la mirada pragmática de la FNE declarando que su rol —al revisar la plausibilidad de alzar o modificar medidas de mitigación— solo consiste en remitirse a examinar si las circunstancias que se tradujeron en la detección de riesgos han variado en forma sustancial y permanente, de modo tal que justifique cambiar las medidas conforme a la finalidad para la cual fueron acordadas. La FNE considera que no procede reabrir discusiones sustantivas sobre las conclusiones que en su momento se adoptaron para sujetar la transacción a remedios.

En decisiones del TDLC revisando medidas de mitigación impuestas en el marco del régimen previo a la reforma, se profundiza en que un elemento relevante al análisis de cambio de circunstancias es determinar la finalidad de la medida de mitigación[536]. En efecto se ha señalado que las condiciones fijadas en procedimientos no contenciosos deben interpretarse considerando la finalidad y motivación de estas, con el objeto de que la medida propuesta sea eficaz. Así, se estableció que

> toda medida preventiva o correctiva está compuesta no sólo de un objeto –esto es, una conducta exigida– sino también de una finalidad […] Por consiguiente, para efectos de determinar el sentido de las medidas impuestas por este Tribunal […] no sólo debe recurrirse a lo literal de las palabras (perspectiva formal o semántica), sino también a la finalidad económica o al propósito de dicha medida respecto del hecho, acto o convención revisado[537].

Este estándar es similar al aplicado en otras jurisdicciones, como por ejemplo, la Comisión Europea, donde se han planteado varios casos de modificación o alzamiento de medidas de mitigación adoptadas como condición de la aprobación de una operación de concentración. En diferentes decisiones[538], la Comisión ha sujetado el alzamiento o modificación de las medidas impuestas en

[534] Véanse TDLC, Sentencia N°117/2011, considerando 21°; Resolución N°53/2018, párrafo 123; Resolución N°57/2019, párrafo 50 y ss. Asimismo, véase TDLC, Resolución N°77/2023, párrafo 7; Sentencia N°147/2015, considerando.10°). En el mismo sentido, las Resoluciones N°64/2021 y N°70/2022, que acogieron la solicitud de alzamiento de condiciones impuestas en los mercados de radiodifusión y supermercadista, respectivamente.

[535] FNE, Resolución Exenta N°95 de 2 de marzo de 2023.

[536] TDLC, Resolución N°70/2022, párrafo 7.

[537] TDLC, Sentencia N°147/2015, considerando 10°.

[538] Comisión Europea, Asuntos M.2876 - *Newscorp/Telepiu* y M.950 - *Hoffmann-La Roche/Boehringer Mennheim*.

el marco de una operación de concentración a la concurrencia de las siguientes circunstancias: (i) modificación sustancial de las circunstancias del mercado que llevaron a adoptar el acto, o una parte del mismo, que se solicita revisar o dispensar; (ii) excepcionalidad de la revisión o dispensa; (iii) transcurso de un lapso de tiempo relativamente amplio desde la adopción del acto que se solicita revisar o dispensar; (iv) carácter duradero o permanente del cambio de circunstancias que motiva la revisión o dispensa del acto; y (v) proporcionalidad de la revisión o dispensa desde la perspectiva del interés general.

De entre ellas, el factor principal es la existencia de una modificación relevante y permanente en el mercado afectado, que resulta coherente con el criterio seguido en Chile.

Por ejemplo, en *Newscorp/Telepiu*, la Comisión Europea evaluó precisamente la existencia de cambios en las circunstancias del mercado derivados del desarrollo y crecimiento significativos de la televisión digital terrestre ("**TDT**") en Italia y la convocatoria de una licitación que abría la oportunidad de crecer en el sector. Ambos aspectos fueron considerados por la Comisión para acordar el alzamiento de los remedios, junto al ingreso de actores y los cambios tecnológicos[539]. Por otra parte, la CNMC de España también ha evaluado en distintas ocasiones la posibilidad de modificar o alzar los remedios aprobados en el marco de una operación de concentración, señalando que el estándar de alzamiento es alto, requiriéndose una verdadera modificación sustancial de las condiciones de competencia que llevaron a adoptar la decisión, de forma que

> la modificación sustancial debe ser tal que bajo las nuevas condiciones de mercado no se derive de la comparación de ambos escenarios un deterioro significativo de las condiciones de competencia efectiva. Esto es, no basta cualquier modificación sustancial de las condiciones de competencia en el mercado, sino de las circunstancias que llevaron a adoptar la decisión[540].

Asimismo, la propia autoridad española reconoce el carácter excepcional de esta posibilidad de revisión. Ello porque, en la medida en que el análisis del control de concentraciones es de carácter prospectivo, tanto las partes como la autoridad tienen en cuenta la evolución previsible de los mercados, de forma que, aunque pueda haber ciertas divergencias con lo previsto:

[539] Al respecto, la Comisión sostuvo que "desde la adopción de la Decisión y debido a los efectos de los Compromisos, nuevos actores (Mediaset, Telecom Italia/Dahlia) han ingresado al mercado italiano de televisión de pago a través de TDT […]" y que "la plataforma TDT ya se ha convertido en la primera plataforma para el consumo de televisión digital en Italia y el número de espectadores que están afectados por el cambio digital está aumentando" Comisión Europea, Asunto M. 2876 - *Newscorp/ Telepiu*, párrafo 35.

[540] CNMC, Resolución de incidente de ejecución de Resolución de 7 de julio de 2010, Exp. VIG-003-08, *Gas Natural/Unión Fenosa*, p. 6.

> […] es difícil que se produzcan variaciones imprevistas en las condiciones de competencia que sean realmente sustanciales, especialmente si tenemos en cuenta un plazo relativamente breve. Lo contrario supondría dar pie a una suerte de procedimiento de revisión continuo de las autorizaciones y, en general, de las obligaciones contenidas en las Resoluciones de los órganos administrativos, en contra de la eficacia administrativa y de la propia seguridad jurídica de los administrados[541].

Conforme a este pronunciamiento, resulta interesante la mirada de dicha autoridad, al considerar que el alzamiento de remedios no procede simplemente ante cambios de condiciones de competencia sustanciales, sino que ello siempre está sujeto al principio de proporcionalidad. Por tanto, podría no autorizarse el alzamiento de remedios a pesar de existir un cambio en las circunstancias del mercado, cuando alzarlos resulte desproporcionado, desde la perspectiva del interés general. Y consistentemente con otras jurisdicciones, la carga de la prueba de que concurren los elementos de excepcionalidad y modificaciones sustanciales en la situación de hecho que permiten plantear la revisión corresponde a la parte que solicita el alzamiento o modificación de las medidas[542].

Por otra parte, la duda inherente que surge de estos casos es acerca de la temporalidad de los remedios. La generalidad de los casos de revisión de medidas se genera respecto de remedios conductuales que han sido impuestos para mitigar una reducción sustancial de la competencia, riesgo para la competencia que no se observa limitado en el tiempo.

Por tanto, para que una parte pueda invocar que ya no son necesarios para la finalidad impuesta ¿cuánto tiempo debe transcurrir desde la aprobación de la operación condicionada a medidas y la solicitud que invoque un cambio de circunstancias? Al respecto, no existe un umbral ya que ello dependerá del dinamismo propio del mercado que se trate. Si bien la ley en Chile indica que los nuevos antecedentes deben ocurrir 'posteriormente', sin dar un término temporal, claramente la agencia debe poder tener cierta perspectiva para poder evaluar si han acaecido cambios estructurales de mercado y evaluar si a la luz de la finalidad de la medida ésta se mantiene vigente[543].

En materia de revisión *expost* de medidas de mitigación a las que ha sido condicionada una operación es interesante la visión de la CMA del Reino Unido de considerar los remedios aplicados en un

[541] Ibid., p. 7.

[542] Ibid.

[543] En el caso *Tianqi* se invocó dicho cambio luego de cuatro años de vigencia de las medidas, mientras en *SMU/CorpGroup*, las partes de una operación que había sido condicionada al cumplimiento de medidas de mitigación por el TDLC —en el marco de un asunto no contencioso del año 2012— solicitaron a dicho órgano alzar y modificar sus medidas atendiendo cambios de circunstancias económicas y regulatorias acaecidos. TDLC, Resolución N°70/2022.

contexto de control de concentraciones —y también cualquier investigación de mercado— como una medida de *enforcement* que puede ejercer de oficio, en casos de cambio de circunstancias, y no solo a solicitud de parte.

Como una opción de política pública, la agencia considera que debe evitarse que existan medidas vigentes cuando ya no se requieren, y estando a favor de establecer límites a la duración de las medidas de mitigación —incluso cláusulas de larga duración como 'cláusulas de ocaso' o *sunset clauses*— luego del cual los remedios no serán aplicables. La revisión de los remedios, de oficio o a petición de parte, engeneral procede cuando no es posible de prever el tiempo por el cual el remedio será necesario para evitar que se genere un daño a la competencia[544].

Los señalados criterios locales y comparados pueden resultar de interés para la eventual evaluación de solicitudes de modificación de compromisos tanto en Chile como en la región. Uno de los principales defectos de las medidas de mitigación conductuales es que operan como una regulación de mercado para las partes, y por ende, si no se encuentran limitadas en el tiempo pueden introducir distorsiones respecto del comportamiento competitivo de los actores a los cuales les aplica.

A la luz de ello, un desafío que surge de la experiencia en Chile y comparada es que, al momento de aprobar operaciones sujetas al cumplimiento de medidas de mitigación, se evalúe especialmente la duración de los remedios, con preeminencia a establecer remedios finitos o con cláusulas de revisión acotadas. Si ello no fuere posible, porque no resulta factible prever el tiempo en que dichas condiciones se requerirán para prevenir una reducción sustancial de la competencia, puede establecerse la revisión periódica, de oficio y sin necesariamente esperar la solicitud de parte, respecto de aquellas medidas de mitigación que, atendido un cambio de circunstancias, ya no se justifique su existencia según la finalidad para la cual han sido impuestas[545].

[544] CMA (2015), "Updated guidance on 'sunset clauses' in market investigation remedies: CMA response to consultation submissions"; CMA (2018), "Merger Remedies", sección 7.11.

[545] Un ejemplo interesante es el caso de la CMA, quien revisa los remedios generalmente a los diez años de su entrada en vigencia. Ello es más usual respecto de medidas estructurales que establezcan medidas conductuales accesorias, como la prohibición de readquisición de activos desinvertidos. CMA (2015), "Updated guidance on 'sunset clauses' in market investigation remedies", sección 1.11 y pie de pagina 5.

Cuarta Parte
Conclusiones

Conclusiones

Hace ya siete años, Chile instauró un régimen de control preventivo y obligatorio de operaciones de concentración, alineándose a las mejores prácticas comparadas en la materia.

Aún a pesar de ciertas voces que no consideraban necesario contar con un filtro mandatorio de fusiones —pudiendo implicar un eventual obstáculo a la inversión extranjera— como opción de política pública se decidió reforzar la prevención de la consolidación de estructuras de mercado que, sin evaluación *ex ante*, pudieran generar riesgos para la competencia *ex post*. Y en la misma reforma que reforzó todo el sistema de competencia en Chile, tal como se puso el foco en la persecución de carteles, se priorizó la creación de un sistema de control de concentraciones.

Para una economía pequeña como la chilena, con mercados de menor entidad y naturalmente más concentrados que aquellas jurisdicciones que se suelen mirar como referencia, ser parte de los países que evalúan preventivamente los riesgos de una mayor concentración en sus mercados, es un desafío y, a la vez, una responsabilidad.

Un desafío; porque todo sistema en ciernes requiere de cimientos sobre los cuales poder erigir las estructuras sobre la cuales éste va a operar. Y ante una ley de competencia naturalmente concisa, probablemente ha sido la actividad de promoción de la FNE —en términos de guías, instructivos y orientaciones— junto con los estándares detallados que ha brindado el TDLC en estos años (con ocasión de la revisión judicial activada por usuarios del sistema) los que han delineado los bordes del sistema de control de concentraciones en Chile.

Una responsabilidad; porque asumir la tarea de administrar un sistema implica aplicarlo con seriedad, rigurosidad técnica y apertura al diálogo; con decisión de completar los naturales vacíos e interrogantes que deja la norma y minimizar los espacios de discrecionalidad que ella confiere; aspirando a la consistencia en los criterios y las decisiones; y a resolver con la rapidez que requieren los negocios inocuos para la competencia, aunque con mayor profundidad y detención en aquellos que, según el análisis técnico, requieran de mitigación o de una mayor intervención.

Radicar tanto la evaluación del impacto de una operación en la competencia, y su decisión, en la FNE, significó una alteración al diseño institucional tradicional, un modelo bifurcado de agencia, en que la FNE investiga y recurre a un tribunal especializado, el TDLC, en búsqueda de decisión y/o de sanción. Con el nuevo sistema, la FNE debió vestirse con otros ropajes y, junto con su rol de *enforcer*, debió asumir funciones de adjudicación.

Ello implicó no sólo una aproximación diferente a la tradicional en las investigaciones de operaciones de concentración —toda vez que fusionarse es un acto lícito que sólo eventualmente podría ocasionar riesgos futuros— sino que requirió aplicar una mirada prácticamente judicial al evaluar la evidencia recabada, con la neutralidad que exige ponderar todos los elementos de prueba de un expediente y poder concluir técnicamente, en balance, cual es el escenario más probable de ocurrencia.

En este camino, han sido diversas las interrogantes que tanto la FNE, los usuarios del régimen e incluso terceros interesados ajenos a la operación se han planteado, y la gran mayoría de ellas ha sido abordada u orientada a la luz de criterios locales, práctica decisional de la FNE o jurisprudencia del TDLC, según muestra esta obra.

Asimismo, muchas de las respuestas se han encontrado en criterios asentados a nivel comparado —preeminentemente de jurisdicciones anglosajonas y europeas— los que han sido importados, aplicados e incorporados como propios y han servido para iluminar la ruta de implementar un sistema nuevo. Sin embargo, el régimen chileno no es fiel reflejo de ningún sistema foráneo sino que se ha configurado un sistema que ha ido desarrollando su propia identidad. Durante estos años se han ensamblado parámetros comparados con criterios domésticos, sin perder de vista el tamaño y profundidad de la economía y los mercados locales.

En el ejercicio de contrastar, en lo pertinente, la aproximación que otras agencias de competencia de la región han tenido respecto de alguna interrogante, resulta interesante confirmar la paulatina convergencia en los criterios de análisis en Latinoamérica, y la difusión global que los estándares comparados han tenido en la región. Se observa cierta simetría no solo en el análisis sustantivo de las operaciones de concentración, sino en el *enforcement* del sistema, la aplicación del régimen sancionatorio, y en los procedimientos administrativos. Dicha convergencia facilita el entendimiento no sólo entre las agencias de competencia, sino entre las partes de una operación con efectos multi jurisdiccionales, lo que apunta a reducir las barreras a la inversión trasnacional en la región.

No hay duda de que el diseño institucional impacta en la certeza regulatoria que exhibe un país, lo que a su vez incide en la capacidad de atraer inversión privada, y por ende, en su crecimiento económico. Consistentemente, el sistema ha aspirado a lograr que sea coherente, a dar claridad del procedimiento, de los estándares sustantivos aplicables, de los tiempos involucrados y dar cierta previsibilidad en las decisiones. Todo ello aporta certeza regulatoria.

Luego de algunos años del sistema de control preventivo de concentraciones en Chile, puede concluirse que su implementación ha tenido muchas más luces que sombras, aunque evidentemente persisten caminos de constante mejora.

Los desafíos se centran en reducir aún más los tiempos de decisión en aquellas transacciones de bajo impacto en los mercados, bajo una lógica de proporcionalidad, y en profundizar la identidad local del régimen, ya dotado de criterios que requieren decantar en el tiempo, y poder ser evaluados con perspectiva. Y ante la necesidad de recurrir a nuevos estándares comparados, poder distinguir los criterios internacionalmente asentados —que pueden resultar aplicables a cada caso en concreto— de aquellas tendencias transitorias de *enforcement* vigentes en otras latitudes, que no necesariamente se condicen con la estructura de los mercados, con las prioridades ni con el contexto local.

En definitiva, el camino ya recorrido parece desembocar en la consolidación de un régimen predecible y técnico, eficaz en analizar e intervenir en profundidad ante operaciones de concentración riesgosas, y al mismo tiempo, capaz de despejar fundadamente, pero con la velocidad que requieren los negocios, aquellas operaciones inocuas para la competencia.

Quinta Parte
Bibliografía

Bibliografía

Arboleda Suárez, Carlos Ignacio. "La Excepción de Empresa en Crisis." Revista de Derecho de la Competencia CEDEC No. Extra 1 (2019): 109-113.

Areeda, Philip E., y Herbert Hovenkamp. *Antitrust Law*. Volumen IV. 3ª ed. Nueva York: Wolters Kluwer, 2010. p. 914.

Black, Julia, Peter Muchlinski, y Paul Walker, eds. *Commercial Regulation and Judicial Review*. Oxford: Hart Publishing, 1998.

Cafarra, Cristina, Gregory Crawford, y Tommaso Valleti. "'How Tech Rolls': Potential Competition and Reverse Killer Acquisitions." *Competition Policy International*, 2020. https://www.competitionpolicyinternational.com/how-tech-rolls-potential-competition-and-reverse-killer-acquisitions (último acceso 6 de septiembre de 2024).

Centro Competencia UAI (CeCo UAI). "Aprobación de Fusiones en Fase 2: ¿Cuál es el Fin de Extender la Investigación?" *CeCo UAI*, 30 de agosto de 2023. https://centrocompetencia.com/aprobacion-fusiones-fase2-cual-fin-extender-investigacion/ (último acceso 17 de septiembre de 2024).

Centro Competencia UAI (CeCo UAI). *¿Cuánto tardan las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica en materia de Fusiones?* Santiago, Chile: Centro Competencia UAI, 2022. https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2022/07/CeCo-UAI-2022-Cuanto-tardan-las-investigaciones-de-la-FNE-en-Fusiones.pdf (último acceso 16 de agosto de 2024).

Centro Competencia UAI (CeCo UAI). "UPP y GUPPI." https://centrocompetencia.com/upp-y-guppi/#:~:text=El%20Upward%20Pricing%20Pressure%20(UPP)%20es%20un%20indicador%20que%20mide,luego%20de%20una%20fusi%C3%B3n%20horizontal (último acceso 14 de agosto de 2024).

Centro Competencia UAI (CeCo UAI). *Estudio de Percepción de Abogados Practicantes Respecto de la Institucionalidad y Autoridades de Libre Competencia* (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú). Santiago, Chile: Centro Competencia UAI, 2024. https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2024/04/Informe-Encuesta-CeCo-2024-1.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

Cordero, Luis. *Lecciones de Derecho Administrativo*. Santiago, Chile: Editorial La Ley, 2015.

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC). *Memoria 2012*. Buenos Aires, Argentina: CNDC, 2012. https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/memorias_cndc_2012.pdf (último acceso 7 de septiembre de 2024).

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC). *Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas*. Buenos Aires, Argentina: CNDC, sin fecha. https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/305000-309999/308818/res208.pdf (último acceso 29 de agosto de 2024).

Comisión Europea. *Best Practices on the EC Merger Control Proceedings*. Bruselas: Comisión Europea, 2004. https://tinyurl.com/ECMergerBestPractices (último acceso 2 de septiembre de 2024).

Comisión Europea. *Competition Policy in Support of Europe's Green Ambition*. Competition Policy Brief 2021-01. Septiembre 2021. https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/63c4944f-1698-11ec-b4fe-01aa75ed71a1/language-en.

Comisión Europea. *Comunicación de la Comisión sobre las Restricciones Directamente Vinculadas a la Realización de una Concentración y Necesarias a Tal Fin*. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52005XC0305%2802%29.

Comisión Europea. *Comunicación sobre Restricciones Accesorias*. Bruselas: Comisión Europea, 2005.

Comisión Europea. *Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales con Arreglo al Reglamento de la UE sobre el Control de las Concentraciones entre Empresas.* Bruselas: Comisión Europea, 2004.

Comisión Europea. *EU Green Mergers & Acquisitions Deals – How Merger Control Contributes to a Sustainable Future*. Competition Merger Brief 2/2023.

Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE). *Criterios Técnicos para el Cálculo y Aplicación de un Índice Cuantitativo para Medir la Concentración del Mercado*. México: COFECE, 2015. https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2017/11/criterios_tecnicos_para_medir_concentracin_del_mercado.pdf (último acceso 13 de agosto de 2024).

Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE). *Guía para la Notificación de Concentraciones*. México: COFECE, 2021. https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2021/06/GUIACON_2021.pdf.

Competition and Markets Authority (CMA). *Annex A to the Guidelines - Merger Assessments during the Coronavirus (COVID-19) Pandemic — Summary of CMA's Position on Mergers Involving 'Failing Firms'*. Londres: CMA, 2020. https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/880565/Summary_of_CMA_s_position_on_mergers_involving__failing_firms_.pdf (último acceso 14 de agosto de 2024).

Competition and Markets Authority (CMA). *Good Practices in the Design and Presentation of Consumer Survey Evidence in Merger Cases*. Londres: CMA, 2018.

Competition and Markets Authority (CMA). *Guidance on the CMA's Jurisdiction and Procedure*. Londres: CMA, 2022.

Competition and Markets Authority (CMA). *Guidelines - Merger Assessments during the Coronavirus (COVID-19) Pandemic*. Londres: CMA, 2020. https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5e9f2dec86650c0318258f6a/Merger_assessments_during_the_Coronavirus__COVID-19__pandemic_.pdf (último acceso 14 de agosto de 2024).

Competition and Markets Authority (CMA). *Merger Remedies*. Londres: CMA, 2018.

Competition and Markets Authority (CMA). *Summary of CMA's Position on Mergers Involving 'Failing Firms'*. Londres: CMA, 2020.
Comité Stigler sobre Plataformas Digitales. *Informe Final*. Chicago: Universidad de Chicago, 2019. https://www.chicagobooth.edu/research/stigler/news-and-media/committee-on-digital-platforms-final-report.

De La Mano, Miguel, y Lars-Hendrik Röller. "The Impact of the New Substantive Test in European Merger Control." *European Competition Journal 2*, no. 1 (2006): 9-28.

Del Pino, Miguel. "Las Nuevas Dinámicas del Control de Concentraciones Económicas en Argentina." Opinión – *Abogados.com.ar*, 13 de septiembre de 2013. https://mail.abogados.com.ar/index.php/las-nuevas-dinamicas-del-control-de-concentraciones-economicas-en-argentina/33440 (último acceso 13 de agosto de 2024).

Del Pino, Miguel, y Carla A. Boidi. "Covid-19 y la Defensa de la Empresa en Decadencia (Failing Firm Defence)." *elDial.com*. https://tinyurl.com/DELPINOBOIDI (último acceso 29 de agosto de 2024).

Delgado Ruiz-Gallardón, Isabela. "Umbrales de Notificación: Análisis Comparativo entre España y la Unión Europea y los Retos de la Era Digital." *Anuario de la Competencia*, Fundación ICO, no. 1 (2019): 205-232. https://anuariocompetencia.fundacionico.es/files/2019/2019.pdf (último acceso el 7 de septiembre de 2024).

Deutscher, Elias, y Stavros Makris. "Sustainability Concerns in EU Merger Control: From Output-Maximizing to Polycentric Innovation Competition." *Journal of Antitrust Enforcement* 11 (2023): 350-399.

Dobbin, Frank, Beth Simmons, y Geoffrey Garrett. "The Global Diffusion of Public Policies: Social Construction,

Coercion, Competition, or Learning?" *Annual Review of Sociology* 33 (2007): 449-472.

Federal Trade Commission (FTC) y Department of Justice (DOJ). *Merger Guidelines*. 18 de diciembre de 2023. https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/2023_merger_guidelines_final_12.18.2023.pdf

Farrell, Joseph, y Carl Shapiro. "Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition." *The B.E. Journal of Theoretical Economics* 10, no. 1 (2010): artículo 9. https://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/alternative.pdf.

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía Asociaciones Gremiales y Libre Competencia*. Material de Promoción Nº2. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2011. https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/guia_-asociaciones_-gremiales.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía de Competencia*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2017.

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía de Operaciones de Concentración Horizontales*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2012.
Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía de Operaciones de Concentración Horizontales*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2021.

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía de Operaciones de Concentración Horizontales*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2022. https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de-Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf.

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía de Remedios*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2017. https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-remedios-.pdf.

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile.* Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2017. https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/08/Guia_Umbrales-08.2019.pdf.

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile.* Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2019.
Fiscalía Nacional Económica (FNE). *ICN Merger Notification and Procedures Template*. Merger Working Group, 25 de febrero de 2021. https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2021/09/MWGTemplate2021Chile.pdf (último acceso 2 de septiembre de 2024).

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Informe de Ajuste de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, n.d. https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/03/Informe-de-ajuste-de-umbrales.pdf (último acceso 3 de septiembre de 2024).

Fiscalía Nacional Económica (FNE). *Instructivo sobre Pre-Notificaciones de Operaciones de Concentración*. Santiago, Chile: Fiscalía Nacional Económica, 2021. https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/05/20210416.-Instructivo-Pre-Notificacion-rev-CI-30.04.pdf.

Gal, Michal *Competition Policy for Small Market Economies*. Cambridge: Cambridge University Press, 2009. p. 14.

Gal, Michal "Merger Policy for Small and Micro Jurisdictions." *En Pros and Cons of Merger Control*, editado por Swedish Competition Authority, 84. 2012.

Geradin, Damien, y Ianis Gigenson. "The Counterfactual Analysis in EU Merger Control." Paper prepared for the Conference 'The Pros and Cons of Counterfactuals, 2013: 2-5.

Gerardin, Damien, y Nicolas Petit. "Judicial Review in European Union Competition Law: A Quantitative and Qualitative Assessment." Tilburg Law and Economics Center (TILEC), Law and Economics Discussion Paper 2011-008.

Henkel, Joachim, Thomas Rønde, y Marcus Wagner. "And the Winner is — Acquired: Entrepreneurship as a Contest Yielding Radical Innovations." *Research Policy* 44, no. 2 (2015): 1-14.

Ibáñez Colomo, Pablo. "The (Second) Modernisation of Article 102 TFEU: Reconciling Effective Enforcement, Legal Certainty and Meaningful Judicial Review." *Journal of European Competition Law & Practice* 14, no. 8 (2023).

Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT). *Criterio Técnico para el Cálculo y Aplicación de un Índice Cuantitativo a Fin de Determinar el Grado de Concentración en los Mercados y Servicios Correspondientes a los Sectores de Telecomunicaciones y Radiodifusión*. México: IFT, 2022. https://www.ift.org.mx/sites/default/files/criterio_tecnico_2022.pdf (último acceso 13 de agosto de 2024).

Irarrázaval, Felipe. "What Should a Competition Agency Do in a Country That Has a Mandatory Merger Control but Lacks FDI Screening? The Case of Chile and Latin America." En *OECD's Roundtable: The Relationship between FDI Screening and Merger Control Reviews*, 2022.

Jaeger, Marc. "The Standard of Review in Competition Cases Involving Complex Economic Assessments: Towards the Marginalisation of the Marginal Review?" *Journal of European Competition Law & Practice* 2 (2011): 296.

Jordana, Jacint, y David Sancho. "Regulatory Designs, Institutional Constellations and the Study of the Regulatory State." En *Politics of Regulation: Institutions and Regulatory Reforms for the Age of Governance*, editado por Jacint Jordana y David Levi-Faur, 296-319. Reino Unido: Edward Elgar, 2004.

Keating, Bryan, y Robert D. Willig. "Unilateral Effects." En *The Oxford Handbook of International Antitrust Economics*, editado por R.D. Blair y D. Sokol, vol. 1, 466. Oxford: Oxford University Press, 2015.

Kokkoris, Ioannis, y Rodrigo Olivares-Caminal. *Antitrust Law Amidst Financial Crises*. 1ª ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2010. pp. 108-109.

Levin, Francisca. "Merger Control in Chile: Echoes from the EU." *Journal of European Competition Law & Practice* 14, no. 1 (2023). Oxford University Press. https://doi.org/10.1093/jeclap/lpad002 (último acceso 3 de septiembre de 2024).

Levin, Francisca, y Alexandre Picón. "La Reforma de la Normativa Argentina de Competencia Bajo la Mirada de la Experiencia Comparada: Luces y Sombras." *Suplemento de Derecho de la Competencia*, elDial.com. Editorial Albrematica, Ciudad Autónoma de Buenos Aires – Argentina, 2024.

Levin, Francisca, y Vicente Lagos. "The Failing Firm Defense in Chile." *Revista del Centro Regional de la OCDE para la Competencia en América Latina* 2, no. 4 (2021).

MLex. "Merged Companies Examined by Spanish Watchdog over Extent of 'No-Poach' Clauses." 24 de febrero de 2024. https://content.mlex.com/#/content/1545921/merged-companies-examined-by-spanish-watchdog-over-extent-of-no-poach-clauses (último acceso 6 de septiembre de 2024).

Montt Oyarzún, Santiago. "Condiciones Impuestas por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en el Marco de una Operación de Concentración en el Derecho Chileno." *Anuario de Derecho Público UDP* 1 (2012): 466.

Moresi, Serge. "The Use of Upward Price Pressure Indices in Merger Analysis." *The Antitrust Source* (2010): 6.

Moresi, Serge, y Steven C. Salop. "Vguppi: Scoring Unilateral Pricing Incentives in Vertical Mergers." *Georgetown Business, Economics and Regulatory Law Research Paper* No. 12-022 (2012). https://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1167&context=fwps_papers (último acceso 5 de septiembre de 2024).

OCDE. *Background Note, Merger Control in Dynamic Markets*. París: OCDE, 2020. http://www.oecd.org/daf/competition/merger-control-in-dynamic-markets.htm (último acceso 2 de septiembre de 2024).

OCDE. *Competition and Barriers to Entry, Policy Brief.* París: OCDE, 2007. https://www.oecd.org/competition/mergers/37921908.pdf.

OCDE. *Economic Evidence in Merger Analysis*. Series Roundtables on Competition Policy No. 126. París: OCDE, 2011.

OCDE. *Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile*. París: OCDE, 2014. https://doi.org/10.1787/8590ad30-es.

OCDE. *Merger Control in Dynamic Markets*. DAF/COMP/GF(2019)8. París: OCDE, 2019. https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/GF(2019)8/en/pdf.

OCDE. *Policy Roundtables: Failing Firm Defence*. París: OCDE, 1995. p. 18.

OCDE. "Standard for Merger Review." En *Series Roundtables on Competition Policy* No. 102, DAF/COMP(2009)21. París: OCDE, 2009. https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/standard-for-merger-review_4d67d71a-en (último acceso 4 de septiembre de 2024).

OCDE. "Substantive Criteria Used for the Assessment of Mergers." OECD *Journal: Competition Law and Policy* 6, no. 3 (2005).

OCDE. *The Standard of Review by Courts in Competition Cases - Background Note*. DAF/COMP/WP3(2019)1. 4 de junio de 2019. https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP3(2019)1/en/pdf (último acceso 16 de agosto de 2024).

Parker, Jonathan, y Adrian Majumdar. *UK Merger Control*. 2ª ed. Oxford: Hart Publishing, 2016. p. 688.

Pittman, Russell. Three Economist's Tools for Antitrust Analysis: *A Non-Technical Introduction*. Washington, D.C.: U.S. Department of Justice, 2017. https://www.justice.gov/atr/page/file/925641/dl (último acceso 5 de septiembre de 2024).

Radic, Lazar. "Test SLC (Merger)." *Global Dictionary of Competition Law,* Concurrences, Art. no. 88920.

Roach, W. A., Jr. "The Weakened Competitor Justification: How Weak Is Weak Enough?" *American Health Lawyers Association*, 2012.

Rosch, J. Thomas. "Federal Trade Commission, Before the George Mason Law Review's 14th Annual Symposium on Antitrust Law: Theoretical and Practical Observations on Cartel and Merger Enforcement at the Federal Trade Commission." 2011. pp. 12-13.

Salop, Steven C., y Serge Moresi. "Updating the Merger Guidelines: Comments." *Georgetown Law Journal* (2009).

Scott, Colin. "Accountability in the Regulatory State." *Journal of Law and Society* 27, no. 1 (2000): 38-60.

Shapiro, Carl. "Mergers with Differentiated Products." *Antitrust* 10 (1996). https://pdfs.semanticscholar.org/0334/1cb7a9d50bbb2d6aa396106e0f9123cbe665.pdf.

Shapiro, Carl. "The 2010 Horizontal Merger Guidelines: From Hedgehog to Fox in Forty Years." *Antitrust Law Journal* 77 (2010): 717.

Sokol, Daniel. "Vertical Mergers and Entrepreneurial Exit." *Florida Law Review* 70 (2018): 1357-1378. https://scholarship.law.ufl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1442&context=flr (último acceso 2 de septiembre de 2024).

South African Competition Commission. "Revised Public Interest Guidelines Relating to Merger Control." 20 de marzo de 2024. https://www.gov.za/sites/default/files/gcis_document/202404/50323gon4544.pdf (último acceso 2 de septiembre de 2024).

Trebilcock, Michael J., y Edward M. Iacobucci. "Designing Competition Law Institutions: Values, Structure, and Mandate." *Loyola University of Chicago Law Journal* 41, no. 455 (2010): 459.

Trevisan, Pablo. "Análisis de las Restricciones Accesorias en el Marco del Control de Concentraciones Económicas." *Revista Jurídica Argentina La Ley* No. 2021-A (2021): 325-338.

Veugelers, Reinhilde. "Innovation in EU Merger Control: Walking the Talk." *Bruegel Policy Contribution* No. 2012/04 (febrero 2012). https://www.bruegel.org/sites/default/files/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2012_04__FINAL.pdf (último acceso 2 de septiembre de 2024).

Wang, Xiao-Ru E. "Economic Tools for Evaluating Competitive Harm in Horizontal Merger." *Practical Law Antitrust* (2013). https://media.crai.com/sites/default/files/publications/Economic-Tools%20for-Evaluating-Competitive-Harm-in-Horizontal-Mergers.pdf (último acceso 5 de septiembre de 2024).

Whish, Richard, y David Bailey. *Competition Law*. 7a ed. Oxford: Oxford University Press, 2012.

CeCo
CentroCompetencia

UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ