

Sección Diálogos



Taxonomía de fusiones: Análisis cuantitativo del control de fusiones en Chile

**Claudio Agostini, Enzo Faulbaum
y Ricardo Santolaya**



Claudio Agostini G.

Ph.D. en Economía, University of Michigan. Profesor Titular de la Facultad de Ingeniería y Ciencias, Universidad Adolfo Ibáñez. Ha publicado artículos académicos en revistas especializadas en temas de Organización Industrial, Antitrust, Finanzas Públicas y Política Tributaria.



Enzo Faulbaum S.

Economista de la Universidad de Chile. Magíster en Análisis Económico de la misma casa de estudios. Actualmente es asociado de Bering Asesores. Anteriormente fue Investigador en CeCo UAI (2022-2024) y pasante en el CEP (2022).



Ricardo Santolaya S.

Economista de la Universidad de Chile. Tesista del Magister en Economía en la misma casa de estudios. Actualmente es Investigador en CeCo UAI. Anteriormente fue Asistente de Investigación en CeCo UAI (2023) y CIEPLAN (2021).

TAXONOMÍA DE FUSIONES: ANÁLISIS CUANTITATIVO DEL CONTROL DE FUSIONES EN CHILE*

Resumen

Este trabajo analiza las decisiones de la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) y el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”) en relación con las operaciones de concentración evaluadas en Chile. Con este propósito, se construyó una Base de Datos única que recopila información sobre todos los casos de fusiones revisados entre 2004 y 2023 para lo relativo al TDLC, y desde el 2012 (con la creación de la División de Fusiones) hasta el 2023 para los casos analizados por la FNE.

Para dar cuenta del contexto regulatorio, se describe la evolución de la normativa relacionada con el régimen de control de fusiones, destacando el impacto de la reforma de 2016 en la transparencia, plazos y sistematización de los procesos de notificación y revisión. Luego, se analizan distintas dimensiones relevantes del análisis de fusiones efectuado por la autoridad, como el número y tipo de decisiones, los tiempos promedio de tramitación, los distintos tipos de análisis, los sectores económicos involucrados, los tipos de medidas de mitigación, el número de solicitudes de exención de documentos y la procedencia de las partes.

Adicionalmente, se elaboró un [Observatorio de Fusiones](#) que recopila información sobre todos los casos analizados por la FNE desde la entrada en vigencia de la notificación obligatoria. Así, CeCo busca entregar herramientas sólidas para que todos los actores del mercado puedan mejorar sus análisis técnicos frente a futuras operaciones de concentración.

Abstract

This work analyzes the decisions of the National Economic Prosecutor (FNE) and the Tribunal for the Defense of Free Competition (TDLC) regarding merger operations in Chile. For this purpose, a unique Database was constructed, which compiles information on all merger cases—from 2004 to 2023 for matters related to the TDLC, and from 2012 (with the creation of the Mergers Division) to 2023 for cases analyzed by the FNE.

To provide regulatory context, the evolution of the regulations related to the merger control regime is described, highlighting the impact of the 2016 reform on the transparency,

*Agradecemos a Tania Domic y Bruno Nocera por su colaboración en este proyecto de investigación. También agradecemos a Osán Elgueta, Sofía Muñoz y José Tomás Saavedra por su aporte en la elaboración de la base de datos para el Observatorio de Fusiones presentado en este artículo.

timing, and systematization of merger notification and review processes. Then, various dimensions in the review of mergers are analyzed, such as the number and type of decisions, average delay times, types of analysis, economic sectors, types of mitigation measures, number of requests for document exemption, and origin of the parties.

Additionally, a [Merger Observatory](#) was developed, which gathers information on all cases analyzed by the FNE since the enforcement of mandatory notification. Thus, CeCo aims to provide solid tools for all market actors to improve their technical analyses in the face of future concentration operations.

Índice

1	Introducción	4
2	Historia del control de operaciones de concentración en Chile	6
2.1	1973-2003	6
2.2	2004-2016	6
2.3	2017-	9
2.4	Umbral de ventas y concentración de mercado	10
2.5	Presupuesto	12
3	Metodología y construcción de la Base de Datos	13
3.1	¿Cómo se recopiló la información?	13
3.2	Limpieza de la Base de Datos	14
3.3	¿Qué información se analizó?	19
4	Resultados	22
4.1	Número de casos	22
4.2	Tiempos de demora	30
4.3	Análisis competitivo de la operación	36
4.4	Sector económico	39
4.5	Medidas de mitigación	42
4.6	Exención de documentos	43
4.7	Procedencia de las partes	44
5	Conclusiones	46
6	Anexo metodológico	47
	Referencias	52

1 Introducción

En las últimas décadas se han observado distintas fusiones de empresas en sectores importantes de la economía chilena (bancos, supermercados, AFPs, telefonía, energía, entre otros). Varios de estos casos han sido objeto de debate público, debido al aumento en la concentración y los potenciales riesgos para la competencia que estas operaciones pueden ocasionar en los mercados involucrados.

Así, surge la inquietud de si los organismos encargados de velar por la libre competencia —actualmente, la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) y el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”)— debieron prohibirlas o, al menos, aprobarlas bajo el cumplimiento de medidas de mitigación para disminuir los riesgos anticompetitivos.

En general, la decisión del regulador de aprobar o rechazar una fusión es compleja. La autoridad debe comparar el grado de competencia futura entre dos escenarios: con y sin fusión. No obstante, solo se puede observar el escenario sin fusión, siendo necesario considerar un escenario contrafactual (el de las empresas fusionadas) para anticipar los efectos sobre la libre competencia.

Existen al menos tres tipos de preocupaciones respecto a los potenciales efectos negativos derivados de una fusión, los cuales son objeto de análisis y consideración durante la revisión de una operación: **(i)** efectos cooperativos, **(ii)** efectos unilaterales y **(iii)** comportamiento estratégico.

En primer lugar, los **efectos cooperativos** se refieren al hecho de que, después de una fusión o adquisición, la disminución en el número de competidores facilita la coordinación entre las empresas presentes en el mercado, incrementando la probabilidad de interacciones anticompetitivas.

En segundo lugar, los **efectos unilaterales** se refieren a la capacidad de una entidad concentrada para afectar unilateralmente las variables de competencia (p. ej., la capacidad de producción, el precio, la cantidad o la calidad de los productos o servicios ofrecidos).

En tercer lugar, el **comportamiento estratégico** aborda cómo una empresa podría utilizar el poder de mercado que obtuvo a raíz de la fusión para reducir o incluso impedir la competencia. Por ejemplo, incrementando los costos de sus competidores o dificultando la entrada de nuevos competidores.

Finalmente, otra dimensión relevante para la decisión de aprobar o rechazar una fusión es la posibilidad de establecer **restricciones o remedios** que disminuyan los potenciales riesgos anticompetitivos de la operación. En esta línea, aprobar una fusión con medidas de mitigación busca maximizar las ganancias de eficiencia y, al mismo tiempo, minimizar los efectos anticompetitivos de la operación.

En este contexto, el objetivo de este trabajo es analizar descriptivamente las decisiones de la FNE y el TDLC respecto a fusiones. Para esto, se construyó una Base de Datos única en Chile, la cual permite realizar una taxonomía del control de operaciones de concentración en varias dimensiones relevantes. En forma complementaria, el trabajo considera los cambios legales e institucionales ocurridos en el período, con el fin de incorporar el contexto regulatorio dentro del análisis.

El diseño y los objetivos de esta investigación se encuentran inspirados en el trabajo de [Affeldt et al \(2019\)](#), quienes elaboraron una base de datos que recopila las resoluciones de la Dirección General de Competencia de la Comisión Europea (“DG Comp”) respecto a las operaciones de concentración que esta institución examinó durante el periodo 1990-2014.

Adicionalmente, se elaboró un [Observatorio de Fusiones](#)¹ que busca proporcionar información clara y amigable sobre las operaciones de concentración revisadas por la FNE, desde la reforma de 2016 (que incorporó la notificación obligatoria) en adelante.

Con este trabajo, CeCo busca contribuir al debate público especializado sobre fusiones en Chile en dos dimensiones. Primero, proporcionando información sistematizada y accesible para que los distintos agentes involucrados puedan realizar un análisis técnico riguroso y basado en datos. Segundo, iniciando un proceso de análisis y evaluación de los cambios regulatorios que han afectado la política de control de fusiones en Chile, en especial, la reforma de 2016. Sin duda, esta evaluación es un proceso complejo, en el que se deben considerar distintas dimensiones y en el que deben participar distintos actores. En ese proceso, CeCo contribuye al entregar un primer análisis descriptivo de la evolución de la regulación y las distintas dimensiones de las evaluaciones de fusiones realizadas por la FNE y el TDLC.

El resto del trabajo se divide como sigue: la **Sección 2** realiza una breve revisión de los hitos más relevantes en la institucionalidad chilena relacionados con el análisis de operaciones de concentración; la **Sección 3** detalla la metodología para construir la Base de Datos, indicando cómo se recopiló la información y las variables utilizadas; la **Sección 4** muestra los resultados del trabajo, detallando el número de casos, los tiempos de demora en cada etapa, el tipo de análisis competitivo que informó la autoridad, los sectores económicos analizados, las solicitudes de exención de documentos presentadas, los tipos de medidas de mitigación y la procedencia de las partes; la **Sección 5** entrega conclusiones del trabajo; y, adicionalmente, en la **Sección 6** se presenta un **“Anexo Metodológico”** en donde se muestra, en detalle, las definiciones y cómo se construyeron las variables de la base de datos.

¹La herramienta que presenta esta información es Power BI, de Microsoft.

2 Historia del control de operaciones de concentración en Chile

A continuación, se realiza una breve revisión de los hitos más relevantes en la institucionalidad de libre competencia chilena relacionados con el análisis de operaciones de concentración, desde la promulgación del [Decreto Ley N°211](#) (en adelante, “DL 211”) hasta la actualidad.

2.1 1973-2003

Desde diciembre de 1973, La Ley de Competencia en Chile se rige por el [DL 211](#).

Previo a la publicación de la [Ley N°19.911](#), que reformó profundamente la institucionalidad de libre competencia en 2003, el control de operaciones de concentración se encontraba poco sistematizado. Los tres tipos de órganos que regulaban el cumplimiento de las normas de libre competencia eran: **(i)** la FNE, creada en el año 1963; **(ii)** la Comisión Resolutiva Antimonopolio, creada en el año 1973; y, **(iii)** las Comisiones Preventivas Central (en Santiago) y Provinciales, creadas en el año 1973.

Los registros de operaciones de concentración revisadas durante este periodo son bastante limitados. Más aún, estas revisiones no se regían por una normativa explícita previamente establecida. Tampoco existía un régimen de notificación o consulta, y el monitoreo de medidas de mitigación o compromisos era deficiente: si bien existía seguimiento a las operaciones ya controladas, nada garantizaba que las medidas de mitigación impuestas sobre una o más empresas fueran fiscalizadas y cabalmente cumplidas a posteriori ([Bernedo, 2013](#)).

2.2 2004-2016

La creación del TDLC, a través de la [Ley N°19.911](#), publicada en noviembre del 2003, es sin duda una de las reformas más importantes que se ha hecho al DL 211. La nueva normativa situó el poder de decisión en materia de competencia preponderantemente sobre el TDLC, pero estableció la responsabilidad del cumplimiento de las normas como una tarea de facultades compartidas entre la FNE y el TDLC ([OCDE, 2014](#))

Si bien el derecho de competencia no incluía ninguna disposición específica sobre el control de concentraciones hasta ese momento, los principales recursos de normas sustantivas y procesales aplicables al control de operaciones de concentración fueron los Autos Acordados del TDLC y las Guías de fusiones de la FNE.

Así, desde que el TDLC entró en funcionamiento en 2004, el control de operaciones de concentración estuvo pensado principalmente como un **esquema de consulta voluntaria** de las partes ante esta institución, por la vía no contenciosa. Sin embargo, en la práctica, este sistema de notificación devino en lo que se ha denominado un **régimen de facto semi-voluntario** e iba más allá de las consultas no-contenciosas (OCDE, 2014). Efectivamente, las operaciones de concentración podían ser sometidas ante el TDLC por las partes de la operación (a través de la vía no-contenciosa); pero también por la FNE o terceros involucrados, a partir de una **acción contenciosa** (es decir, un requerimiento o una demanda), **ya sea antes o después de la consumación de la operación**. Al respecto, el TDLC podía aprobar, condicionar o rechazar una operación de concentración.

En particular, el [Auto Acordado N°5/2004](#) dictado por el TDLC estableció que, si una empresa ingresaba una consulta respecto de una operación de concentración, antes de que esta sea celebrada, ejecutada o concluida, **no podrían presentarse procedimientos contenciosos subsecuentes sobre esta causa**. De esta forma, si las empresas se anticipaban y consultaban sobre la legitimidad de una operación, el TDLC les aseguraba que no enfrentarían eventuales demandas ([Mordoj & Nehme, 2012](#)). A su vez, el [Auto Acordado N°12/2009](#) del TDLC detalló la información que las partes involucradas en una operación de concentración debían entregar al iniciar una consulta. Según la institución, hasta ese entonces las partes no acompañaban (o acompañaban con posterioridad, es decir, durante el proceso) determinados antecedentes necesarios para resolver la consulta, lo que obligaba a la FNE y TDLC a recabarlos durante el procedimiento, retrasando así la tramitación.

Por su parte, a pesar de no contar con poder resolutivo, la FNE participó activamente en el control de fusiones durante este periodo, mediante sus facultades de investigación. En concreto, las operaciones de concentración eran examinadas por la División General de Investigación de la FNE ([OECD, 2014](#)). La FNE podía iniciar la investigación de una fusión de oficio o previa demanda de un tercero. A partir de estas investigaciones, la FNE presentaba un informe ante el TDLC, proporcionando sus conclusiones respecto a los riesgos anticompetitivos de la operación. Estos informes no eran vinculantes para el TDLC. Sin embargo, como se señaló previamente, la FNE podía promover una acción contenciosa (requerimiento) ante el TDLC en caso de encontrar riesgos para la competencia asociados a una fusión.

En esta línea, en octubre de 2006, la FNE publicó la [Guía Interna para el Análisis de Operaciones de concentración horizontales](#). El objetivo de esta Guía, que no era vinculante para el TDLC, era otorgar certeza a los privados acerca de los fundamentos y el procedimiento de análisis de la FNE respecto a las operaciones de concentración.

Posteriormente, la [Ley N°20.361](#), promulgada en julio de 2009, permitió que la **FNE suscribiera acuerdos extrajudiciales** con agentes involucrados en sus investigaciones, sujeto a la aprobación del TDLC. El foco de esta reforma estuvo en la detección y desarticulación de carteles, y no

incluyó medidas particulares para el análisis de fusiones. No obstante, durante este periodo, los acuerdos extrajudiciales fueron utilizados como una herramienta de la FNE para aprobar fusiones con medidas de mitigación, sin que estas estuviesen incorporadas directamente en la normativa. Adicionalmente, a partir de esta reforma, la FNE estuvo autorizada para iniciar procedimientos de consulta. En particular, la modificación reconoció la legitimidad activa para consultar operaciones de concentración por la vía no contenciosa a todo aquel que posea un interés legítimo, lo que incluía a la FNE en su carácter de representante del interés general de la colectividad en el orden económico (Mordoij & Nehme, 2012).

Luego, en 2012, la FNE creó la **División de Fusiones y Estudios**, encargada del análisis de operaciones de concentración. Según la FNE, esta división fue creada con el propósito de “ejercer un control en el orden económico, sin afectar las eficiencias que pueden generarse a partir de una determinada operación”².

En junio del mismo año, la FNE presentó su primer requerimiento ante el TDLC en contra de una operación de concentración ya consumada³: la integración horizontal entre las cadenas de cine Hoyts y Cinemundo, formalizada en octubre de 2011⁴.

En adición a esto, en octubre del 2012, la FNE publicó la [Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración](#), que actualizó y sustituyó a la versión de 2006. El documento incluía dos secciones complementarias: (i) **analítica o sustantiva** (de fondo), aplicable a las operaciones de concentración horizontales; y (ii) **procesal** (de forma), aplicable a todos los tipos de operación, incluidas expresamente las operaciones de concentración horizontales, verticales y de conglomerado.

Además, esta **Guía estableció un procedimiento informal** por la “vía rápida” ante la FNE, que podía ser solicitado por las partes antes de la consumación de una operación de concentración. En él, la FNE se comprometía a **entregar sus conclusiones sobre la operación dentro de 60 días hábiles desde la fecha de inicio de la investigación**. Este análisis no tenía efectos suspensivos; por el contrario, era un procedimiento voluntario y preventivo. Mientras la notificación de las partes a fusionarse se hacía de manera pública, la información de los antecedentes presentados por ellos —o terceros— en este procedimiento podía ser protegida bajo la categoría de confidencial o reservada.

²Cuenta pública FNE 2012. Ver <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Texto-Cuenta-Publica-2012.pdf>.

³Requerimiento FNE en Expediente C 240-12 a fojas 52. Ver https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/06/requ_01_2012.pdf.

⁴La causa culminó con la aprobación de un acuerdo conciliatorio entre la FNE y las empresas fusionadas, con obligaciones de desinversión para estas últimas. Ver <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Texto-Cuenta-Publica-2012.pdf>.

2.3 2017-

La reforma de 2016 al DL 211 (en adelante, “Reforma 2016”), a través de la [Ley N°20945](#), que comenzó a regir a partir del 1 de junio de 2017, **instauró el régimen de control de operaciones de concentración que actualmente opera en nuestro país.**

Esta reforma instauró un **régimen de notificación obligatoria para los agentes económicos que sobrepasen ciertos umbrales de ventas anuales (determinados por la FNE)**, estableciendo un procedimiento administrativo ante la FNE que permite la comunicación, intercambio y colaboración con los notificantes. Asimismo, fijó plazos acotados para el procedimiento de investigación. Por su parte, en los casos de prohibición, estableció un procedimiento de revisión ante el TDLC, mediante un Recurso de Revisión Especial (art. 57 del DL 211). La sentencia que resuelve dicho recurso no es susceptible de impugnación, salvo por la vía de la reclamación ante la Corte Suprema, en el caso de que la operación sea aprobada sujeta al cumplimiento de medidas diferentes a las últimas ofrecidas por el notificante durante la investigación de la FNE (art. 31 del DL 211)⁵.

Por otro lado, en junio de 2017, la FNE publicó la [Guía de Remedios](#)⁶, con el objetivo de transparentar y orientar a las partes respecto a la evaluación que realiza la autoridad sobre las medidas de mitigación que estas presenten. La Guía explica el tipo de medidas de mitigación que resultan preferibles y las mejores prácticas internacionales en materia de medidas de mitigación que involucran desinversión⁷.

Finalmente, en mayo de 2021, la FNE publicó una nueva [Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales](#) (la cual fue sometida a consulta, publicándose una versión final en mayo 2022: “[Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales](#)”). Entre las principales innovaciones respecto a la versión del año 2012, destacan una sección dedicada a la evaluación de operaciones de concentración en mercados dinámicos y plataformas digitales, mayor

⁵Adicionalmente, la FNE publicó las siguientes guías: Guía de competencia, Guía de interpretación de umbrales, Reglamento de notificación para operaciones de concentración, Formulario de notificación ordinario, Formulario de notificación simplificada. Ver <https://www.fne.gob.cl/guias-de-operaciones-de-concentracion/>.

⁶El DL211 no determina concretamente la forma de impugnación ante la decisión del TDLC de un Recurso de Revisión Especial. Esto pues el Tribunal ya funciona como órgano revisor de la Fiscalía. No obstante, el año 2021, Isapre Colmena e Isapre NuevaMasVida notificaron su intención de fusión ante la FNE (ver ROL FNE [F271-2021](#)). La Fiscalía prohibió la operación y, en una instancia revisora (Recurso de Revisión Especial) el TDLC fue deferente con la decisión de la Fiscalía, optando por no aprobar la fusión (ver ROL TDLC [RRE-2-2022](#)). Finalmente, Nexus impugnó la Sentencia del TDLC, presentando un Recurso de Queja ante la Corte Suprema en contra del actuar de los Ministros del TDLC. Así, la Corte Suprema revisó en fondo y forma la operación, y optó por aprobarla sujeta al cumplimiento de algunas medidas de mitigación (ver nota de actualidad CeCo “[Aprobación de la fusión Nueva Masvida y Colmena por la Suprema: análisis crítico de un fallo desconcertante](#)”).

⁷En marzo de 2018, la FNE publicó una encuesta recopilando la percepción de diversos estudios jurídicos respecto a la implementación del régimen de control de operaciones de concentración. Ver <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/03/Informe-Resultados-Encuesta-Fusiones.pdf>.

detalle en las hipótesis de riesgos coordinados, y una mención a las metodologías cuantitativas empleadas para estimar riesgos unilaterales. Esta Guía recoge buena parte de los criterios de los informes de fusiones de la FNE de los últimos años, sirviendo como una codificación de su praxis⁸.

2.4 Umbrales de ventas y concentración de mercado

Como ya se mencionó, la Reforma 2016 estableció un régimen de notificación obligatoria para los agentes económicos que sobrepasen ciertos umbrales de ventas anuales, los cuales son determinados por la FNE. Desde su instauración, la FNE ha modificado estos umbrales en una sola ocasión, el año 2019. La Tabla 1 resume esta información.

Tabla 1: Condiciones para notificar una fusión, post Reforma 2016 (FNE)⁹

Condiciones copulativas	Umbral 2016	Umbral 2019
a) Que la suma de las ventas en Chile de los agentes económicos que proyectan concentrarse haya alcanzado, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación, montos iguales o superiores al umbral establecido mediante resolución dictada por el Fiscal Nacional Económico.	1.800.000 UF	2.500.000 UF
b) Que, en Chile, por separado, al menos uno de los agentes económicos que proyectan concentrarse hayan generado ventas, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación, por montos iguales o superiores al umbral establecido mediante resolución dictada por el Fiscal Nacional Económico.	290.000 UF	450.000 UF

La modificación de 2019 supuso un aumento de los umbrales de notificación, lo cual implica, en principio, una reducción de las operaciones de concentración controladas por la FNE.

Por otro lado, si bien el DL 211 nunca ha contemplado umbrales relacionados con concentración de mercado para delimitar el ámbito de aplicación del régimen de control, las distintas Guías de la FNE han indicado que esta institución no profundizará la investigación —en curso— de aquellas

⁸Al respecto, ver nota de actualidad CeCo [“Todo sobre la nueva Guía de operaciones de concentración de la FNE”](#).

⁹Ver [“Guía Práctica para la Aplicación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile”](#) (pág. 5).

operaciones horizontales que se encuentren por debajo de ciertos niveles del Índice Herfindahl Hirschman (IHH). Similarmente, en estas Guías, la FNE ha señalado que “analizará con detención las operaciones que sobrepasen dichos umbrales.”

En la Tabla 2 es posible observar, solo a modo de referencia, los cambios que han experimentado los umbrales de concentración que define la FNE para el análisis de operaciones de concentración horizontal.

Tabla 2: Umbrales de concentración definidos por la FNE¹⁰

	Guía 2006	Guía 2012	Guía 2022
Se descarta mayor análisis	IHH < 1000	IHH < 1500	IHH < 1500
Mercado moderadamente concentrado	1000 < IHH < 1800, y Δ IHH < 100	1500 < IHH < 2500, y Δ IHH < 200	1500 < IHH < 2500, y Δ IHH < 200
Mercado altamente concentrado	IHH > 1800, y Δ IHH < 50	IHH > 2500, y Δ IHH < 100	IHH > 2500, y Δ IHH < 100

Se aprecia un cambio considerable entre los umbrales establecidos en las Guías de los años 2006 y 2012. En concreto, se evidenció una flexibilización —aumento— de los umbrales, resultando en una Guía más permisiva respecto al nivel de concentración de los mercados.

Ahora bien, la FNE ha indicado que, aun cuando una operación de concentración no exceda los umbrales establecidos en sus guías, podrá analizarla detenidamente cuando concurren circunstancias especiales. En efecto, aunque entre la Guía del año 2012 y la Guía del año 2022 no se modificaron los umbrales de concentración, esta última normativa aumentó el número de circunstancias especiales a considerar. En particular, en la Guía del 2012, la FNE se reservó el derecho de investigar operaciones que no alcancen los umbrales bajo una de las siguientes circunstancias especiales: **(i)** una de las partes involucradas es un competidor potencial; **(ii)** una de las partes es un innovador importante o un competidor fuerte e independiente (una empresa maverick); o **(iii)** existen señales actuales o recientes de coordinación. Estas circunstancias especiales aumentaron en la Guía del año 2022, agregando consideraciones de los consumidores y precedentes de riesgos en operaciones similares, entre otras consideraciones.

Como ya se mencionó, en cualquier caso, los umbrales de concentración son de alcance limitado, no

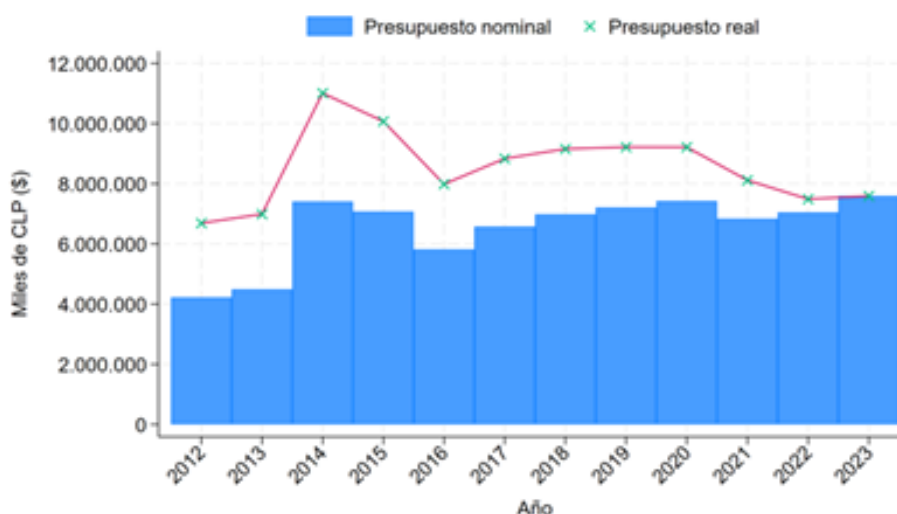
¹⁰Elaboración propia en Base a las distintas Guías de la FNE.

vinculantes, y su aplicación se acota generalmente a operaciones horizontales. Este último aspecto ha cobrado mayor relevancia durante los últimos años, dado que las consideraciones verticales y de conglomerado han adquirido mayor relevancia.

2.5 Presupuesto

El Gráfico 1 muestra el presupuesto asignado a la FNE en la Ley de Presupuestos del Sector Público durante el periodo 2012-2023, tanto en términos reales como nominales.

Gráfico 1: Presupuesto asignado FNE (2012-2023)¹¹



Es posible apreciar que existió un aumento significativo entre el año 2013 y 2014, con una reducción considerable en los dos años posteriores. Con la entrada en vigor de la Reforma 2016 aumentó levemente el presupuesto, pero este fue reducido el año 2021 (Riesco, 2023)¹². **En términos reales —es decir, ajustando por inflación—, el presupuesto asignado para el año 2023 es equiparable al que tenía dicha autoridad el año 2013.** No obstante, como se verá más adelante, el número de casos revisados anualmente por la FNE aumentó considerablemente tras la Reforma 2016. Esto ha llevado a que algunos actores propongan elevar los umbrales de notificación, con la finalidad de que la FNE revise menos operaciones de concentración, destinando su tiempo a las operaciones potencialmente más problemáticas (Acevedo & Osorio, 2023). Complementariamente, en el debate público han surgido opiniones respecto a la necesidad de aumentar el presupuesto de la FNE.

¹¹Elaboración propia en base a Biblioteca del Congreso Nacional. Ver <https://www.bcn.cl/presupuesto/periodo/2023/partida/07/capitulo/08>

¹²Al respecto, ver notas de actualidad CeCo “Cuenta Pública FNE 2020: más atribuciones con menos presupuesto”; “Cuenta Pública FNE: necesidad de recursos y debate constitucional”; y “Cuenta Pública de la FNE (2022): Los avances y desafíos pendientes”.

3 Metodología y construcción de la Base de Datos

3.1 ¿Cómo se recopiló la información?

Para dar curso a esta investigación, se elaboró una Base de Datos única en Chile. En la construcción de esta Base de Datos fue necesario recopilar todos los informes, minutas y/o resoluciones públicas y disponibles relativas a operaciones de concentración en Chile, entre los años 2012 y 2023 para el caso de la FNE; y desde su creación (2004) hasta el año 2023 para el caso del TDLC.

Para esto, en una primera instancia, se examinó exhaustivamente el sitio web del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC), específicamente los expedientes no contenciosos¹³. Similarmente, se indagó la información que se encontraba disponible en el sitio web de la FNE¹⁴.

Adicional a la búsqueda de material público, se realizaron **solicitudes de información mediante el portal de transparencia de la FNE**; y **distintas solicitudes de desarchivo de expediente al TDLC**.

En lo relativo a la FNE, con el objetivo de conocer el universo total de casos existentes, se solicitó en primera instancia “*una lista que contenga información relativa a todos los casos de Operaciones de Concentración que la Fiscalía Nacional Económica conoció, o en que participó de manera directa o indirecta, en el periodo de tiempo comprendido entre el 1 de enero del año 2004 y el 31 de mayo del año 2017*”¹⁵. Similarmente, se repitió esta solicitud para “*el periodo de tiempo comprendido entre el 1 de junio del año 2017 y el 31 de octubre del año 2022 (ambos incluidos)*”¹⁶.

El objetivo era consolidar una lista extensa de todas las operaciones de concentración en las que participó la FNE, desde la reforma de 2004 (con la creación del TDLC), hasta diciembre de 2023¹⁷. No obstante, la Fiscalía informó que no existía una sistematización respecto a las investigaciones sobre operaciones de concentración previo a la creación de la División de Fusiones (1 de junio de 2012). Por este motivo, con la intención de realizar un análisis exhaustivo y consistente, el periodo de la presente investigación solo cubre el **periodo 2012-2023 —desde el 1 de junio de 2012 hasta el 31 de diciembre de 2023— en lo que respecta a la Fiscalía Nacional Económica**.

¹³<https://www.tdlc.cl/>

¹⁴<https://www.fne.gob.cl/>

¹⁵Ver **Oficio Ord N° 91** (23-01-2023).

¹⁶Ver **Oficio Ord N° 1782** (02-12-2022).

¹⁷Si bien la información que entregó la FNE solo considera el periodo hasta octubre 2022, la sistematización de las fusiones en Chile es mucho más clara desde la Reforma 2016, con procedimientos establecidos y la obligación de la Fiscalía de publicar sus informes y resoluciones finales en su sitio web (<https://www.fne.gob.cl/>). Así, fue posible consolidar el universo completo de casos.

Luego de distinguir el universo total de operaciones de concentración que conoció la FNE, desde **junio de 2012 hasta diciembre de 2023**, se procedió a recopilar todos los informes y documentos asociados a estos casos. Sin embargo, **no todos los informes o resoluciones del universo total de causas que se levantó** estaban disponibles en la web. Por lo mismo, se hicieron solicitudes de información adicionales a la FNE, solicitando los informes de investigación o respectivos documentos relacionados con estos casos. La respuesta de la Fiscalía fue completa, y se entregaron 13 de 14 casos solicitados¹⁸, argumentando que para el ROL FNE F57-2015, requerido en la solicitud, no existían documentos de análisis, y que el caso posteriormente fue investigado bajo el ROL FNE **F90-2017**, que sí estaba contemplado en el listado solicitado (contando con sus documentos pertinentes)¹⁹.

Por el lado del **TDLC**, tras extraer todas las resoluciones disponibles en su sitio web, fue necesario solicitar el desarchivo de 11 causas relacionadas con operaciones de concentración. Específicamente, en estos casos, no estaba disponible el expediente virtual. A partir de la respuesta del Tribunal, fue posible revisar 10 de estas 11 causas²⁰, mientras que sigue pendiente la respuesta del Tribunal para el ROL NC-401-2011.

Como resultado de este proceso, se consolidó una lista de **336 casos para la FNE** (con sus respectivos documentos, que incluían información de informes, minutas, resoluciones de inicio de investigación y/o resoluciones de archivo y término). En el caso del TDLC, se revisaron **34 expedientes**, en base a las resoluciones publicadas por el Tribunal o, en su defecto, los documentos que explicasen de la mejor manera el caso.

3.2 Limpieza de la Base de Datos

En la práctica, se elaboraron dos bases de datos distintas, pero complementarias: una recopilando los casos analizados por la FNE y otra que recopila las decisiones del TDLC.

Para la Base de Datos relativa a los casos de la FNE, se revisaron **336 casos** (83 previo a la Reforma 2016 y 253 posterior a esta reforma), los que **se identifican mediante un número de ROL único**. Cada caso asociado corresponde a una observación (o fila) dentro de la Base de Datos; por lo mismo, la Base de Datos de la FNE cuenta con 336 observaciones.

¹⁸En una solicitud previa, más ambiciosa en la cantidad de casos a recopilar y el periodo a investigar, se solicitaron casos desde el año 2005 en adelante. Luego, viendo las limitaciones en la captura de información, se optó por tomar como punto de partida el año 2012, con la creación de la División de Fusiones. Así, a partir de la información entregada en esta primera solicitud, solo fue necesario pedir información para 14 casos restantes.

¹⁹Ver **Oficio Ord N° 1423** (04-09-2023).

²⁰Las causas para las que fue necesario solicitar el expediente en versión física al TDLC son las siguientes: *NC-96-2005*, *NC-143-2006*, *NC-214-2007*, *NC-233-2007*, *NC-291-2008*, *NC-384-2010*, *NC-383-2010*, *NC-393-2011*, *NC-394-2011*, *NC-400-2011*, *NC-401-2011*.

Previo a la Reforma 2016, no existía un procedimiento establecido para la revisión de operaciones de concentración. Como resultado, no hay una sistematización de los documentos finales que debía entregar la autoridad (p. ej., informes de investigación o resoluciones de término) para explicar su análisis o justificar su decisión al momento de evaluar una fusión. Asimismo, en caso de que existiesen los documentos de análisis, no estaba presente la obligación de confeccionar versiones públicas de los informes finales que respalden el análisis del organismo. Entonces, muchos de los casos previo a la Reforma 2016 son una construcción —no completa— de todos los documentos disponibles. En efecto, se evaluaron **83 casos de la FNE previo a la Reforma 2016**; sin embargo, en 1 de ellos no se logró determinar la fecha del primer antecedente²¹, y en 11 no se logró determinar la fecha de término del caso²². Así, estos 12 casos no fueron considerados dentro del análisis. Los documentos que explican el término de un caso, relativos a los **71 casos restantes** —previo a la Reforma 2016— se resumen en la Tabla 3.

Tabla 3: Documentos de evaluación disponibles por caso, previo a la Reforma 2016 (FNE)²³

Archivos Disponibles	Número de casos	%
Resolución de Instrúyase investigación y Resolución de Archivo	34	47,89 %
Solo resolución de Archivo (<i>Archive</i>)	33	46,48 %
Solo resolución de Instrúyase investigación (Instrúyase investigación)	3	4,23 %
Solo informe de archivo	1	1,41 %
Total	71	100 %

Tal como se detalla en la Tabla 3, no siempre fue posible recopilar todos los documentos del caso (p. ej., en algunos casos solo se obtuvo información de la Resolución de Archivo; mientras que en otros solamente se obtuvo el documento de Resolución de Instrúyase investigación). El escenario que entrega el esquema más completo del caso —previo a la Reforma 2016— es contar con: **(i)** la Resolución de Instrúyase investigación, que entrega el primer hito del caso, **(ii)** el Informe de investigación, que explica los potenciales riesgos anticompetitivos analizados por la FNE, y **(iii)** la Resolución de Archivo, que entrega la fecha de término del caso y la decisión concreta de la autoridad. No obstante, el Informe de Investigación no era obligatorio en esta época, por lo que no todos los casos cuentan con uno público.

Por otro lado, como se explicó en la subsección previa (“¿Cómo recopilamos la información?”), en

²¹Ver ROL FNE F57-2018.

²²Ver ROL FNE: 2137-12, F19-2013, F5-2013, F26-2014, F42-2014, F53-2015, F63-2015, F64-2015, F71-2016, F76-2017, F78-2017.

²³Esta tabla no considera informes de investigación.

algunos casos la información de los documentos fue proporcionada de forma parcial. Por lo mismo, el **47,89 %** de los casos tienen ambos documentos (es decir, Resolución de Instrúyase investigación y Resolución de Archivo); el **46,48 %** solo tienen la Resolución de Archivo; el **4,23 %** solo tienen la Resolución de Instrúyase investigación; y en el **1,41 %** solo se cuenta con un Informe de archivo, sin tener las Resoluciones respectivas.

En cambio, luego de la Reforma 2016, la sistematización de la información permite tener un panorama más claro sobre el universo de casos, los documentos respectivos (Resoluciones e Informes de investigación), las fechas de inicio y término, y la decisión concreta de la autoridad. La Tabla 4 muestra los documentos finales encontrados para los **253 casos evaluados posterior a la Reforma 2016**.

Tabla 4: Documentos de evaluación por caso, posterior a la Reforma 2016 (FNE)

Archivo Final	Número de casos	%
Informe de investigación/Resolución de término	245	96,83 %
Resolución de Archivo ²⁴	7	2,77 %
Resolución de aprobación paquete medidas	1	0,40 %
Total	253	100 %

En concreto, el 96,83 % de los casos revisados post Reforma 2016 cuentan con un Informe de investigación y una Resolución de término, permitiendo extraer, de forma sistemática, distintos tipos de variables que resumen la evaluación y decisión de la autoridad.

Para sistematizar la información fue necesario, en primer lugar, crear un término (final) uniforme para todos los casos (pre y post Reforma 2016), el cual permita clasificarlos en base a la decisión final o la razón por la cual se concluyó el procedimiento. La definición y sistematización de este término se hizo mediante la variable “**DECISION_2**”. Los detalles de esta variable se muestran en la Tabla 5.

²⁴La División de Fusiones post Reforma 2016 también puede revisar casos que no son concretamente una operación de concentración. Específicamente se encontraron: 2 casos que corresponden a “Desistimientos de las partes”; 1 caso que corresponde a “Fiscalización de cumplimiento”; 2 casos que corresponden a “No es Operación de Concentración”; y 2 casos que corresponden a “Denuncia por no notificación”.

Tabla 5: Tipos de términos/decisiones (FNE)

DECISION_2	Pre-Reforma 2016	Post-Reforma 2016	Total
Aprobación paquete de medidas	0	1	1
Archivada (Aprueba sin medidas)	39	0	39
Incertidumbre sobre operación	6	0	6
Archivada (Desistimiento de las partes)	9	2	11
Fiscalización de cumplimiento	5	1	6
Falta información (confidencial)	1	0	1
Acuerdo Extrajudicial (Aprueba con medidas)	4	0	4
No es operación de concentración	3	2	5
Cambio de rol	4	0	4
Aprobada con medidas	0	23	23
Aprobada sin medidas	0	21	21
Rechazada	0	23	23
Denuncia por no notificación	1	2	2
Total	71	253	324
<i>Casos para considerar</i>	52	247	299

Para efectos de esta investigación, y el análisis que prosigue, no fueron considerados los casos clasificados como: “Fiscalización de cumplimiento”, “Cambio de ROL”, “Incertidumbre sobre operación”, “Falta información”, “No es operación de concentración”, “Falta información (confidencial)”, “Denuncia por no notificación” y “Aprobación paquete medidas”. Por otro lado, los casos archivados fueron homologados como “Aprueba sin medidas” o “Desistimiento de las partes”, dependiendo de la naturaleza del documento final que archivó el procedimiento. Similarmente, los acuerdos extrajudiciales celebrados previo a la Reforma 2016 fueron homologados como “Aprueba con medidas”.

Así, se consideraron para este análisis **299 casos por el lado de la FNE** (52 pre Reforma 2016 y 247 post Reforma 2016), que corresponden a **aprobaciones sin medidas, aprobaciones con medidas, desistimiento de las partes o rechazos de la autoridad**.

En lo que respecta al **TDLC**, para la confección de esta base de datos, se recopiló un universo de 34 casos que se relacionan con operaciones de concentración. No obstante, respecto al ROL NC-401-2011, no fue posible acceder a la documentación; por lo mismo, solo se analizaron **33 casos**. El tipo de procedimiento en que se enmarcó la revisión de estas operaciones se resume en la Tabla

6.

Tabla 6: Tipo de procedimiento para operaciones de concentración (TDLC)

Procedimiento	Número de casos	%
No contencioso (Consulta)	29	87,88 %
Recurso de Revisión Especial	2	6,06 %
Acuerdo Extrajudicial	1	3,03 %
Contencioso	1	3,03 %
Total	33	100 %

Respecto a la clasificación por decisión final o razón de término de estos casos, se tiene que el TDLC no acogió la consulta en 5 oportunidades (en 3 oportunidades por ser una “Denuncia por no notificación” y en 2 por “no ser una operación de concentración”). Asimismo, en 2 casos se archivó la consulta (1 por el “Desistimiento de las partes” y otra por la “Incertidumbre sobre la operación”); y en 3 oportunidades se retiró la consulta, pues las partes desistieron de la operación. El detalle del término de los casos, según el tipo de procedimiento, se detalla en la Tabla 7.

Tabla 7: Tipo de término para operaciones de concentración (TDLC)

Procedimiento	Tipo de término	Número de casos
No contencioso (Consulta)	Aprobación sin medidas	5
	Aprobación con medidas	12
	No acoge consulta (Denuncia por no notificación)	3
	No acoge consulta (No es operación de concentración)	2
	Archivada (Incertidumbre sobre la operación)	1
	Archivada (Desistimiento de las partes)	1
	Retirada (Desistimiento de las partes)	3
	Rechazada	2
	Acuerdo Extrajudicial	Aprobada con medidas
Contencioso	Aprobada con medidas	1
Recurso de Revisión Especial	Aprobada con medidas	1
	Rechazada	1
Total		33
<i>Casos para considerar</i>		27

Así las cosas, se consideraron **27 casos** para el análisis de la Base de Datos del TDLC (excluyendo los casos en que el Tribunal no acogió la consulta o la archivó porque no había certeza sobre su materialización).

3.3 ¿Qué información se analizó?

Luego del trabajo de recopilación de documentos y definición del universo de casos a considerar, fue necesario identificar y extraer la información relevante de cada caso en base a los documentos y la información que se encontraba disponible. Esto fue particularmente complejo en los casos analizados por la FNE previo a la Reforma 2016, pues la poca sistematización de los documentos publicados no permitía establecer hitos o datos concretos que sean equivalentes o al menos consistentes entre los distintos casos (p. ej., los hitos de notificación, el análisis competitivo en cuestión

o la procedencia de las partes). En este sentido, además de reconstruir cada ROL en particular (en base a distintos documentos publicados), se tuvo que sistematizar esta información determinando parámetros claves y de interés en base a distintos documentos. En concreto, para completar la información de la Base de Datos en los casos analizados por la FNE previo a la Reforma 2016, se utilizó cualquier documento pertinente que estuviese disponible (i.e. Minutas de investigación, Informes de investigación, Resoluciones de Archivo); mientras que, posterior a la Reforma 2016, solo se utilizó el Informe de investigación y la Resolución final.

Respecto a las variables recopiladas, es posible agrupar la información capturada en 5 grupos distintos: **(i) información básica del caso** (p. ej., Número de ROL, decisión final, partes involucradas); **(ii) fechas relevantes** (p. ej., notificación o primer antecedente, inicio de investigación, decisión); **(iii) características de las partes** (p. ej., sector económico y procedencia de las partes); **(iv) tipo de análisis competitivo** (i.e. horizontal, vertical y/o conglomerado); y, en caso de corresponder, **(v) medidas de mitigación** (p. ej., estructurales o conductuales).

Adicionalmente, para los casos en que la sistematización de la información entregada por la Fiscalía lo permitía (es decir, posterior a la Reforma 2016), se recopiló información sobre **solicitudes de exención** de algunos documentos en el momento de la notificación (y su eventual aprobación); la Fase en que se decidió el caso (**Fase 1 o Fase 2**); y la **fecha de la notificación completa** (pudiendo esta ser distinta a la fecha de primer antecedente).

En Tabla 8 se resumen todas las variables de la Base de Datos. Para conocer el detalle de cómo se recopiló y sistematizó esta información, ver el “Anexo Metodológico”.

Tabla 8: Variables de la Base de Datos

Variable	Descripción	Ejemplo
ROL	Identificador del caso investigado	F98-2017
REFORMA	Variable dicotómica que toma el valor 1 cuando el caso fue revisado posterior a la reforma del 2016; y 0 en caso contrario.	0,1
FASE	Indica si el caso fue resuelto en fase 1 o en fase 2 (solo aplica para los casos vistos por la FNE post Reforma 2016).	1,2
SOLICITUD.EXENCIÓN	Variable dicotómica que toma el valor 1 cuando las partes solicitaron no presentar algún antecedente; y 0 en caso contrario (solo aplica para los casos vistos por la FNE post Reforma 2016).	0,1

APROBACION_EXENCIÓN	Variable dicotómica que toma el valor 1 cuando se aprueba la solicitud de exención de algún antecedente; y 0 en caso contrario (solo aplica para los casos vistos por la FNE post Reforma 2016).	0,1
DECISION	Indica la decisión de la autoridad (ver Anexo Metodológico).	Resolución de archivo
DECISION_2	Indica la decisión de la autoridad de forma más detallada (ver Anexo Metodológico).	Aprobada con medidas
FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE	Indica la fecha de primera instancia en donde se revisó el caso (ver Anexo Metodológico).	19-01-2023
FECHA_NOTIFICACION_COMPLETA	Indica la fecha cuando se completó la notificación (solo aplica para los casos vistos por la FNE post Reforma 2016).	01-08-2022
FECHA_INICIO_INV	Indica la fecha cuando la autoridad comenzó su investigación.	11-11-2022
FECHA_DECISION	Indica la fecha cuando la autoridad emitió su resolución de término.	06-03-2023
ACQUIER	Entidad compradora en la operación	Walmart
TARGET	Entidad Objeto de la operación	Zurich
PARTES_JV	En caso de existir un joint venture, indica las partes que lo componen.	Sacry/Aguas
SECTOR_ECONOMICO	Indica el sector económico de la operación (ver Anexo Metodológico)	Gas y electricidad
FUSION_JV	Variable dicotómica que toma el valor 1 cuando la operación es un joint venture; y 0 en caso contrario	0,1
AÑO_INICIO	Indica el año de la FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE	2018
AÑO_FINAL	Indica el año de la FECHA_DECISION	2021
DIAS_INICIO_INV	Indica el número de días (corridos) entre la FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE y la FECHA_INICIO_INV	[0-352]
DIAS_INV_FINAL	Indica el número de días (corridos) entre la FECHA_INICIO_INV y la FECHA_DECISION	[0-893]

DIAS_NOTCOMP_INV	Indica el número de días (corridos) entre la FECHA_NOTIFICACION_COMPLETA y la FECHA_INICIO_INV (solo aplica para los casos vistos por la FNE post Reforma 2016)	[0-63]
DIAS_INICIO_FINAL	Indica el número de días (corridos) entre la FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE y la FECHA_DECISION	[14-925]
DIAS_NOTCOMP_FINAL	Indica el número de días (corridos) entre la FECHA_NOTIFICACION_COMPLETA y la FECHA_DECISION (solo aplica para los casos vistos por la FNE post Reforma 2016)	[13-429]
PROCEDENCIA	Indica la relación, en nacionalidad, entre el ACQUIER y el TARGET (ver Anexo Metodológico)	Chilena comprando empresa extranjera
TIPO.DE.OPERACION	Indica los tipos de análisis competitivo que realizó la autoridad (ver Anexo Metodológico)	Horizontal y Vertical
TIPO.DE.REMEDIO	Indica los tipos de medidas de mitigación que impuso la autoridad (ver Anexo Metodológico)	Estructural

4 Resultados

En esta sección se muestran los resultados del análisis realizado, tanto para los 299 casos evaluados por la FNE, entre julio 2012 y diciembre 2023; como para los 27 casos evaluados por el TDLC, entre los años 2004 y 2023.

4.1 Número de casos

De las 299 operaciones de concentración analizadas por la **FNE**, 52 casos corresponden al periodo pre Reforma 2016 y 247 al periodo post Reforma 2016. La Tabla 9 muestra la decisión del caso (“DECISIÓN.2”), previo a la Reforma 2016; mientras que la Tabla 10 muestra la decisión de los casos posterior a la Reforma 2016.

Tabla 9: Decisión del caso pre Reforma 2016 (FNE)

Decisión	Nº de casos	%
Archivada (aprobada sin medidas)	39	75 %
Archivada (desistimiento de las partes)	9	17.31 %
Acuerdo extrajudicial (aprobada con medidas)	4	7.69 %
Total	52	100 %

Como fue señalado en la sección 2, la FNE, previo a la Reforma 2016, no tenía una potestad expresa para decidir sobre una operación de concentración, ya sea para aprobar, aprobar sujeto a medidas de mitigación o rechazar. Aún así, la Fiscalía analizó múltiples operaciones durante este periodo. Como se precisó previamente, para efectos prácticos de esta investigación, los acuerdos extrajudiciales celebrados por la FNE durante este periodo fueron equiparados a una aprobación con medidas de mitigación bajo el régimen actual. Asimismo, existen casos en que la Fiscalía realizó una revisión, pero finalmente archivó los antecedentes porque descartó que la operación presentase riesgos anticompetitivos. Aunque es necesario precisar que el análisis de los casos previo a la Reforma 2016 no seguía un estándar claro y exhaustivo, o incluso consistente entre casos, solo para efectos de esta investigación, se equipararon este tipo de análisis “Archivada (aprobada sin medidas)” con una aprobación sin medidas. Adicionalmente, en 9 casos las partes desistieron de la operación, y la FNE archivó los antecedentes, “Archivada (Desistimiento de las partes)”, siendo esta Resolución de Archivo distinta a la “Archivada (aprobada sin medidas)”²⁵.

Tabla 10: Decisión del caso post Reforma 2016 (FNE)

Decisión	Nº de casos	%
Archivada (Desistimiento de las partes)	2	0,81 %
Aprobada con medidas	23	9,31 %
Aprobada sin medidas	218	88,26 %
Rechazada	4	1,62 %
Total	247	100 %

Ahora bien, para la información capturada entre el 1 de julio de 2017 y el 31 de diciembre del 2023 (post Reforma 2016), es posible apreciar que el 88,26 % de los casos revisados por la FNE terminaron en una aprobación sin medidas de mitigación. Por su parte, el **10,93 % fueron “desafiadas”**

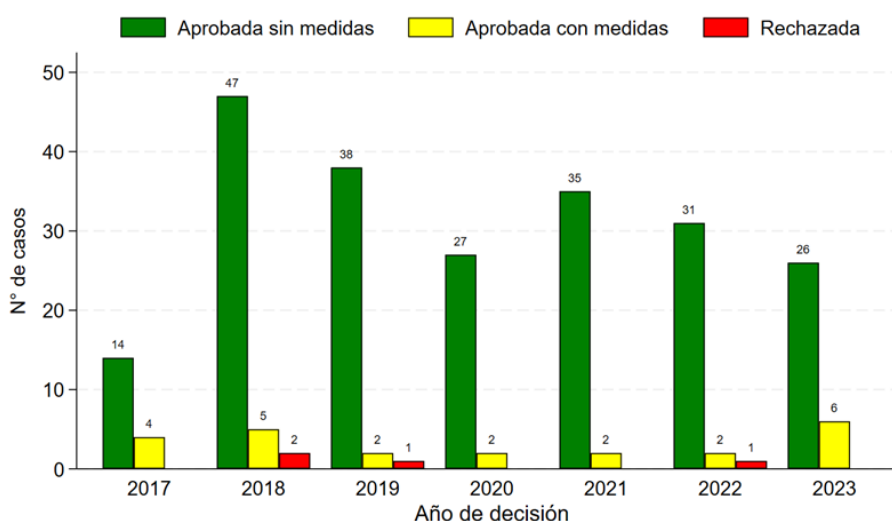
²⁵En realidad, el desistimiento de las partes no es una decisión de la autoridad, pues son las partes a motu proprio quienes optan por no seguir el proceso de fusión. No obstante, la decisión de archivar la investigación sí pasa por la autoridad. Así, es necesario distinguir cuando el órgano revisor archiva la investigación por la aprobación de la operación o por el desistimiento de las partes.

(esto es, **aprobada con alguna medida de mitigación o rechazada**) por la autoridad. Esto contrasta con otras jurisdicciones OCDE, donde la tasa de operaciones desafiadas fue del 2,5 % en 2020, disminuyendo al 1,6 % en 2021 (OCDE, 2023)²⁶.

A su vez, posterior a la Reforma 2016, las partes desistieron de la operación, y la autoridad archivó los antecedentes, en 2 ocasiones²⁷.

En esta línea, el Gráfico 2 muestra la cantidad de casos decididos por año según el tipo de decisión, para el periodo Post Reforma 2016.

Gráfico 2: Número de casos decididos por año (Post Reforma 2016), según tipo de decisión (FNE)²⁸



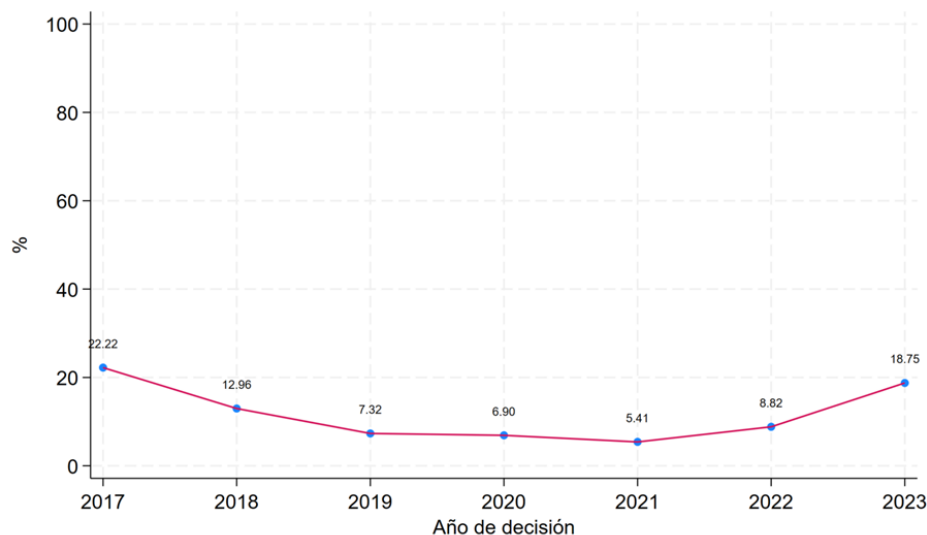
Para una mejor visualización de las tendencias experimentadas durante este periodo, el Gráfico 3 muestra el porcentaje de operaciones “desafiadas” por la FNE durante cada año posterior a la Reforma 2016.

²⁶Para profundizar en el Informe “OECD Competition Trends”, ver nota de actualidad CeCo “[OCDE Competition Trends 2023: bid rigging y análisis sectorial](#)”.

²⁷Al respecto, revisar ROL FNE F287-2021 y ROL FNE F307-2022.

²⁸En este Gráfico se excluyen los casos Archivados por la FNE porque las partes desistieron de la operación. De todas formas, el ROL F287-2021 se archivó el 2021 y el ROL F307-2022 se archivó el 2023.

Gráfico 3: Operaciones desafiadas por año post Reforma 2016 (FNE)²⁹



Se observa que el año 2017, cuando entró en vigencia el nuevo régimen de control de operaciones de concentración, la FNE desafió un mayor porcentaje de operaciones que en los años posteriores. En particular, la Fiscalía desafió el **22,2% de los casos revisados** (4 de las 18 operaciones analizadas). Luego, durante los siguientes 4 años, la Fiscalía desafió progresivamente menos casos, culminando con solo un **5,4%** de operaciones desafiadas en 2021 (es decir, 2 de los 37 casos revisados). Esta tendencia se revirtió durante los últimos años de la muestra, acercándose incluso a los niveles de 2017. En particular, la FNE desafió un **8,8%** (3 de 34 casos) y **18,8%** (6 de 32 casos) de las operaciones que revisó en **2022** y **2023**, respectivamente.

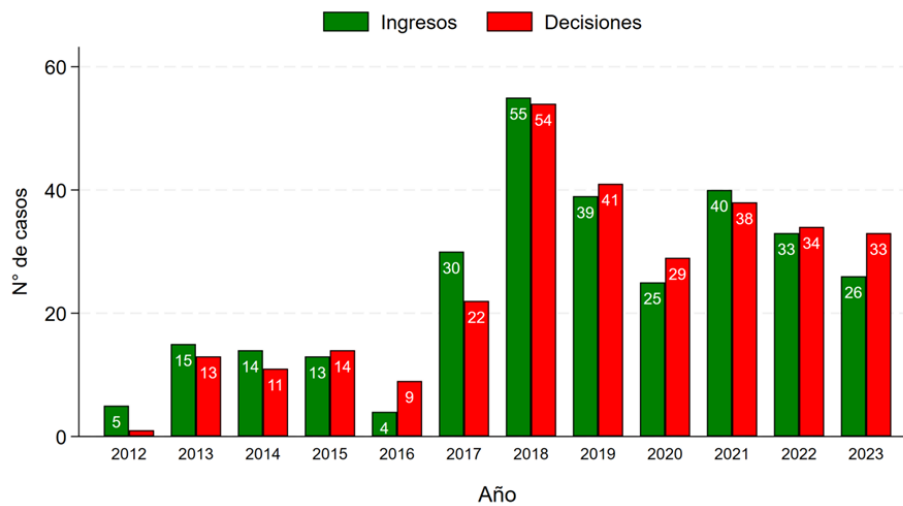
Es importante destacar que un mayor porcentaje de operaciones de concentración desafiadas puede explicarse tanto por una postura más estricta de la autoridad, como por un mayor potencial anticompetitivo de los casos revisados.

Por otro lado, el Gráfico 4 recopila la cantidad de casos ingresados y decididos por la FNE, durante cada año del periodo bajo análisis. Para esto, se considera el año de la fecha del primer antecedente (“**FECHA PRIMER ANTECEDENTE**”) como año de ingreso; y como el año de decisión, el año en que se emitió la respectiva resolución de término por parte de la Fiscalía (“**FECHA DECISION**”)³⁰.

²⁹Para calcular el universo total de casos por año, no fueron considerados los casos desistidos. Es decir, solo considera los casos aprobados con medidas, aprobados sin medidas y rechazados.

³⁰Para profundizar en la construcción de estas variables, ver “Anexo Metodológico”.

Gráfico 4: Número de ingresos y decisiones por año³¹⁻³²(FNE)



En primer lugar, se aprecia un notable aumento de la cantidad de casos controlados a partir del año 2017, con la entrada en vigencia de la nueva normativa. En efecto, el año con la mayor cantidad de casos ingresados fue 2018, con **55 fusiones notificadas durante ese año**. Cabe destacar que el año 2012 solo fue considerado a partir de julio (con la creación de la División de Fusiones), lo que puede explicar la menor cantidad de casos ingresados y decididos durante este año. La cantidad de casos decididos se mueve de manera similar a los casos ingresados y, de esta forma, la cantidad de casos decididos en un año suele ser una cifra bastante cercana a la de casos ingresados (sin que necesariamente los casos ingresados en un año se decidan durante el mismo periodo).

El aumento significativo de los casos ingresados tras la Reforma 2016 sugiere un primer impacto en el control efectivo de fusiones en Chile. Dado que es poco probable que la reforma haya provocado un incremento en el número de fusiones materializadas en el país, es razonable asumir que, previamente, muchas operaciones no eran evaluadas por las autoridades, desconociéndose sus efectos sobre la competencia. Un aspecto interesante a investigar es si algunas de esas fusiones habrían sido aprobadas por la FNE bajo un régimen de control obligatorio.

Respecto a los casos revisados por la FNE post Reforma 2016, como muestra la Tabla 11, el **92,7 %** fueron aprobados en **Fase 1** (229 casos), principalmente sin medidas de mitigación (212 casos). Sin embargo, la tasa de aprobación simple en Fase 1 de la FNE es menor que la de otros países OCDE. En concreto, en los países OCDE, el 95 % de las fusiones son aprobadas en Fase 1 sin medidas de mitigación (OCDE, 2023), mientras que en Chile esta tasa es del **85,6 %** (212 de 247 casos).

³¹En este caso, sí fueron considerados los casos desistidos, y el año de decisión corresponde al año en que la causa fue archivada.

³²En lo que respecta al año 2017, se incluyen los casos ingresados y decididos —pre y post Reforma 2016— de forma conjunta.

Tabla 11: Decisiones y Fases de investigación post Reforma 2016 (FNE)

Decisión	Fase 1	Fase 2	Total
Aprobada sin medidas	212	6	218
Aprobada con medidas	17	6	23
Rechazada	0	4	4
Archivada (Desistimiento de las partes)	0	2	2
Total	229	18	247

En cambio, solo el **7,3 %** de los casos revisados por la FNE post Reforma 2016 pasaron a la Fase 2 de investigación (18 casos). De este total, un tercio fue aprobado sin medidas de mitigación (6 casos), un tercio fue aprobado con medidas de mitigación (6 casos) y un tercio fue rechazado o desistido por las partes (6 casos). Así, **la FNE solo ha rechazado un 1,6 % de las fusiones que ha analizado desde que entró en vigencia el nuevo régimen de control de operaciones de concentración (4 de 247 casos)**. Al hacer el comparativo con los países OCDE, se observa que en este grupo de países solo el **0,2 %** de las notificaciones de fusión terminan en un rechazo de la autoridad ([OCDE, 2023](#)).

Respecto a las **medidas de mitigación**, se observa que, del universo total de casos en que estas fueron aplicadas (23 casos), el **73,91 %** fueron impuestas en **Fase 1**. En efecto, la norma no establece una necesidad de extender la investigación para imponer medidas de mitigación. Así, la Fase 2 no debe percibirse como una instancia en que la Fiscalía actuará con un criterio más exigente para aprobar la operación³³. No obstante, la autoridad chilena parece tener criterios más exigentes para aprobar una fusión que sus pares OCDE. Específicamente, **el 5 % de las fusiones pasan a Fase 2 en los países OCDE; mientras que solo el 1,4 % son aprobadas con condiciones. La FNE ha pasado a Fase 2 el 7,3 % de los casos (18 de 247 casos); y ha aprobado con condiciones el 9,3 % de ellos (23 de 247 casos)**.

En contraste con lo encontrado en el análisis de la FNE, por el lado del **TDLC**, el **55,56 %** de los casos terminaron con **una aprobación con medidas de mitigación**, y solo el **18,52 %** terminó con **una aprobación sin medidas**. El **11,11 %** de los casos fueron **rechazados** por el TDLC, y el **14,81 %** concluyó con el **desistimiento de las partes**. Las decisiones de los casos revisados por el Tribunal se resumen en la Tabla 12.

³³Para profundizar en esta idea, ver nota de actualidad CeCo “[Aprobación de fusiones en Fase 2: ¿Cuál es el fin de extender la investigación?](#)”.

Tabla 12: Decisiones del TDLC (2004-2023)

Decisión	Nº de casos	%
Archivada (Desistimiento de las partes)	4	14.81 %
Aprobada con medidas	15	55.56 %
Aprobada sin medidas	5	18.52 %
Rechazada	3	11.11 %
Total	27	100 %

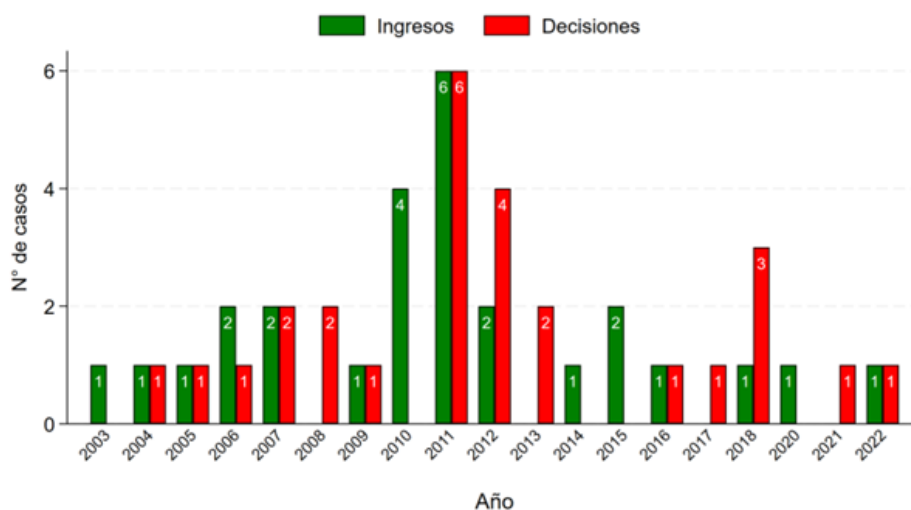
Este mayor porcentaje de operaciones “desafiadas”, en comparación a lo encontrado respecto al análisis de la FNE, podría sugerir que el control de operaciones realizado por el TDLC es más estricto que el de la Fiscalía. Sin embargo, esto no necesariamente es cierto, pues existen al menos dos aspectos relevantes a considerar: **(i) previo a la Reforma 2016**, regía un esquema de consulta voluntario. Por lo tanto, es esperable que, en promedio, se revisaran operaciones que suponían un mayor riesgo anticompetitivo —dado que estas eran notificadas por las partes, terceros interesados o la misma Fiscalía, sin haber una obligación concreta y normada para su evaluación—; y **(ii) posterior la Reforma 2016**, en lo que respecta a operaciones de concentración, el TDLC funciona como un órgano revisor de segunda instancia, analizando únicamente aquellos casos que ya fueron rechazados por la FNE —y apelados por las partes³⁴—. De esta forma, en ambos escenarios —pre y post Reforma 2016—, existe un “sesgo de selección”, tal que los casos revisados por el TDLC son, en principio, los más riesgosos para la competencia³⁵.

El Gráfico 5 muestra la cantidad de casos ingresados y decididos por el TDLC durante cada año del periodo bajo análisis.

³⁴No obstante, el TDLC sí ha revisado casos relacionados con operaciones de concentración debido a medidas de mitigación que impuso en casos previos. Al respecto, ver nota de actualidad CeCo “Operación Unimarc/Montserrat: En paralelo FNE y TDLC dan luz verde”; ROL FNE F311-2022; y ROL TDLC NC-501-2021.

³⁵En términos estadísticos, el “sesgo de selección” se refiere a una forma de sesgo que ocurre cuando los datos utilizados no representan adecuadamente el universo total que se está estudiando. En el caso de las revisiones por el TDLC, efectivamente hay un sesgo de selección, puesto que esta autoridad solo revisa los casos que son presentados “semi voluntariamente”, sin que exista un umbral claro que señale una obligación a notificar una fusión.

Gráfico 5: Número de ingresos y decisiones (TDLC)³⁶



Se aprecia que, a partir de la Reforma 2016, el número de casos de fusiones ingresados ante el TDLC disminuyó considerablemente. Durante el periodo 2003-2016, previo a la Reforma 2016, el promedio de casos ingresados por año fue de 2 casos. En cambio, para el periodo 2017-2023, posterior a la reforma, el promedio fue de 1,57. Más aún, durante los años 2017, 2021 y 2023, no se ingresó ningún caso relativo a fusiones en el TDLC.

Es importante mencionar que ambas bases de datos son tratadas de forma independiente, aunque existan casos que fueron revisados por ambas autoridades. Esto cobra mayor relevancia post Reforma 2016, pues existe un procedimiento establecido en la norma que entrega secuencialidad cuando una revisión es rechazada por la Fiscalía. En efecto, las partes pueden apelar ante el TDLC para que revise la decisión de la FNE mediante el Recurso de Revisión Especial. La FNE ha rechazado 4 fusiones —hasta la fecha— y en 2 oportunidades ha existido una apelación a esta decisión, debiendo el TDLC revisar la evaluación de la Fiscalía³⁷. En el primer caso, la fusión [Ideal/Nutrabien](#), el Tribunal decidió aprobar con medidas de mitigación la fusión; mientras que en el segundo caso, la fusión [Nexus/Colmena](#), el Tribunal ratificó la decisión de la Fiscalía y optó por rechazar la operación³⁸.

³⁶En este caso, sí fueron considerados los casos desistidos y el año de decisión corresponde al año en que la causa fue archivada o retirada.

³⁷Ver ROL TDLC [RRE-1-2018](#) “Ideal/Nutrabien” y ROL TDLC [RRE-2-2022](#) “Nexus/Colmena”. Para revisar el análisis de la Fiscalía, ver ROL FNE [F90-2017](#) “Ideal/Nutrabien” y ROL FNE [F271-2021](#).

³⁸Aunque, mediante un Recurso de Queja, la Corte Suprema decidió aprobar la fusión. Ver nota de actualidad CeCo [“Aprobación de la fusión Nueva Masvida y Colmena por la Suprema: análisis crítico de un fallo desconcertante”](#).

4.2 Tiempos de demora³⁹

En trabajos previos, CeCo ha analizado cuánto tarda la autoridad nacional en revisar fusiones (CeCo UAI, 2020; CeCo UAI, 2022). Nuevamente, CeCo considera importante analizar los tiempos de demora de estos procesos, en especial, dado que la reforma de 2016 pudo tener efectos en direcciones opuestas. Por un lado, las notificaciones obligatorias llevan a un aumento de casos revisados, lo cual podría demorar los plazos. Por otro lado, la reforma establece plazos máximos, lo cual lleva a reducir los tiempos de tramitación.

En primer lugar, es necesario estimar el tiempo total del proceso de análisis de una operación de concentración —esto es, desde la fecha de primer antecedente (“FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE”) hasta la fecha de decisión (“FECHA_DECISION”)⁴⁰—. La Tabla 13 muestra esta información, diferenciando para los periodos pre y post Reforma 2016.

Tabla 13: Tiempo de demora entre el primer antecedente y su decisión, en días corridos (FNE)

Periodo	N	Promedio	Min	Max	Media	Desviación estándar
Pre Reforma 2016	52	203.03	23	925	163	154.78
Post Reforma 2016	247	88.07	14	515	70	72.51
Total	299	108.06	14	925	78	101.71

Se aprecia que el tiempo total del proceso de revisión de los casos se redujo, en promedio, en **114,96** días tras la Reforma 2016. Posterior a esta reforma, el caso donde la Fiscalía tardó más días en tomar una decisión fue la fusión entre [EssilorLuxottica/GrandVision](#)⁴¹, notificada el 11 de noviembre del 2019 y decidida el 9 de abril del 2021. Por su parte, el caso más breve tuvo una duración de 14 días⁴².

Ahora bien, luego de la Reforma 2016, tal como detalla el **art. 50 del DL 211**, notificada una operación de concentración, “*el Fiscal Nacional Económico contará con diez días para determinar si se trata de una notificación completa, entendiéndose por tal aquella que cumpla con todos los requisitos establecidos en esta ley y su reglamento. Tratándose de una notificación completa, el Fiscal Nacional Económico ordenará el inicio de la investigación y comunicará la resolución al notificante.*”. En este sentido, el plazo entre el momento que se declara la notificación completa y el inicio de la investigación no debería superar los **10 días hábiles**.

En este punto cabe destacar que, en los casos post Reforma 2016, la diferencia de tiempo entre la

³⁹En esta sección, salvo que se diga lo contrario, los tiempos de demora se calculan en días corridos.

⁴⁰Para profundizar en la construcción de esta variable, ver “Anexo Metodológico”.

⁴¹Ver ROL FNE [F220-2019](#).

⁴²Ver ROL FNE [F129-2018](#).

“**FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE**” y la “**FECHA_NOTIFICACION_COMPLETA**” no sigue la misma lógica que previo a esta reforma. En concreto, posterior a la reforma, las partes pueden notificar la fusión omitiendo algunos documentos o antecedentes necesarios para su revisión⁴³. Así, la Fiscalía puede indicar que la notificación está incompleta y, para todos los efectos temporales, los plazos para iniciar la investigación quedan suspendidos hasta que las partes completen la notificación (y la FNE entregue el visto bueno de esta completitud). En el **59,91 %** de los casos revisados por la FNE post Reforma 2016 (148 de 247 casos), la fecha de notificación completa fue distinta a la fecha de primer antecedente. Así, para el universo de casos en que estas fechas difieren, el tiempo promedio (en días corridos) entre la “**FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE**” y la “**FECHA_NOTIFICACION_COMPLETA**” es de **32,03 días**, con una mediana de 28 días, un mínimo de 5 días y un máximo de 182 días⁴⁴.

El tiempo promedio registrado entre la notificación completa y el inicio de la investigación es de **13,08 días corridos**, con un mínimo de 0 (es decir, se inició la investigación el mismo día que la notificación estuvo completa), **una mediana de 13 días** y un **máximo de 63 días corridos**⁴⁵. Como se mencionó, el plazo establecido por ley para este proceso es de 10 días **hábiles**.

Desde el inicio de la investigación hasta la decisión del caso, rige lo dispuesto en el **art. 54 del DL 211**. Específicamente, el Fiscal Nacional tiene un **plazo de 30 días hábiles** para: **a)** aprobar la operación notificada en forma pura y simple; **b)** Aprobar la operación notificada, a condición de que se dé cumplimiento a las medidas ofrecidas por el notificante; o **c)** Extender la investigación hasta por un máximo de noventa días adicionales.

El tiempo promedio desde el inicio de la investigación a la decisión fue de **197,51 días corridos** previo a la Reforma 2016, y de **55,91 días corridos** post Reforma 2016. El caso para el que transcurrió una mayor cantidad de tiempo —post Reforma 2016— es el de [EssilorLuxottica/GrandVision](#), con 420 días corridos entre la investigación y la decisión⁴⁶.

⁴³Respecto a este punto, las partes pueden omitir antecedentes o documentos en la notificación de una operación, sin ser necesario una solicitud de exención. De haber solicitado una exención de documentos, la Fiscalía puede aprobar dicha exención —de forma parcial o total—. En caso de que la exención sea parcial, las partes deberán completar la notificación. En caso de que la solicitud de exención sea aprobada de forma total, comienza el plazo para iniciar la investigación. En todos los casos, la FNE debe indicar que la notificación está completa.

⁴⁴El caso que más se extendió fue el ROL FNE [F267-2021](#) “Veolia / Suez”. Esta operación fue notificada en primera instancia el 23 de marzo de 2021. No obstante, tras diversas modificaciones relativas a la estructura de la operación, la FNE solicitó a las partes realizar una nueva notificación (con un reinicio de plazos). Así, la notificación final y completa tuvo fecha el 21 de septiembre de 2021.

⁴⁵Ver ROL FNE [F321-2022](#).

⁴⁶Ver ROL FNE [F220-2019](#).

Tabla 14: Tiempo de demora entre el inicio de la investigación y la decisión final, en días corridos (FNE)

Periodo	N	Promedio	Min	Max	Media	Desviación estándar
Pre-Reforma 2016 ⁴⁷	37	197.51	20	893	141	154.69
Post Reforma 2016	247	55.91	1	420	41	62.75
Total	284	74.36	1	893	42	93.52

Lógicamente, los tiempos de análisis de una operación pueden variar dependiendo de la complejidad que esta involucre. En este sentido, en principio, los casos “desafiados” por la autoridad (i.e. aprobación con medidas o rechazadas) debiesen tardar más tiempo que los aprobados “pura y simplemente”. En la Tabla 15 se distingue entre estos casos para el periodo post Reforma 2016.

Tabla 15: Comparativo entre los tiempos de demora en el inicio de la investigación y la decisión final, post Reforma 2016 (FNE)

Decisión	N	Promedio	Min	Max	Media	Desviación estándar
Aprobada sin medidas	218	72	14	268	67	41.45
Aprobada con medidas	23	190.17	43	515	153	126.69
Rechazada	4	290	266	311	291.5	18.99
Archivada (Desistimiento de las partes)	2	261.5	108	415	261.5	217.08
Total	247	88.07	14	515	70	72.51

Así, en los casos Post Reforma 2016, el tiempo promedio transcurrido entre el inicio de la investigación y la decisión final, para una fusión **aprobada sin medidas**, es de **72 días corridos**; mientras que, para un caso **aprobado con medidas**, la FNE tardó, en promedio, **190,17 días corridos**. Por su parte, la investigación de la Fiscalía demoró, en promedio, **290 días corridos** para los **4 casos que rechazó**. Por último, transcurrieron, en promedio, **261,5 días corridos** entre el inicio de la investigación y la resolución de archivo en los 2 casos en que las partes **desistieron** de la operación⁴⁸.

Al analizar únicamente el universo de **casos decididos en Fase 1**, el **92,58 %** (212 casos) fueron **aprobados sin medidas de mitigación**, mientras que el **7,42 %** (17 casos) fue **aprobado con**

⁴⁷Es necesario señalar que en 15 casos pre Reforma 2016 no fue posible encontrar la fecha de inicio de investigación, siendo ingresada como un missing value, sin posibilidad de calcular la diferencia de días.

⁴⁸Estas cifras deben interpretarse cautelosamente, pues, según indica el art. 60 del DL 211, el plazo de revisión se suspende cuando las partes ofrecen medidas de mitigación.

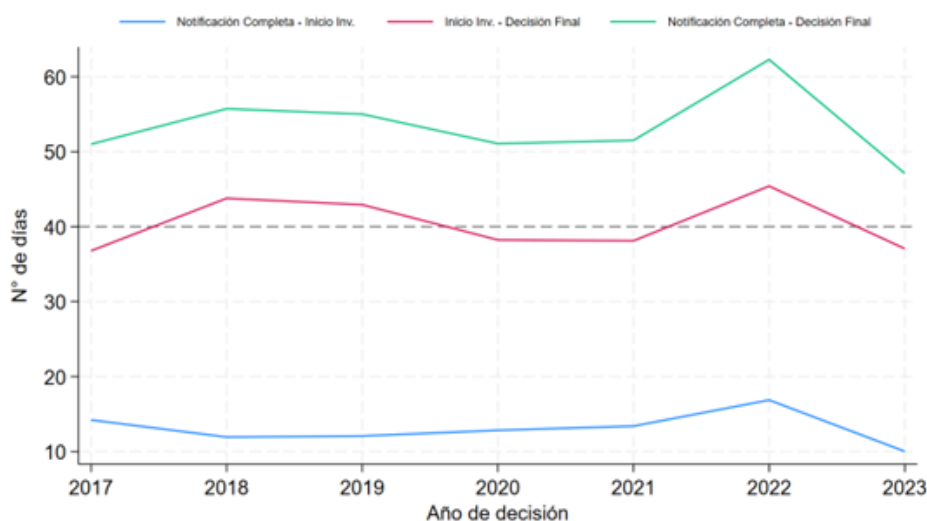
alguna medida de mitigación. Los tiempos promedio (en días corridos) para las distintas etapas del proceso en los casos decididos en Fase 1 se muestran en la Tabla 16.

Tabla 16: Tiempos promedio por etapa en casos decididos en Fase 1

Etapa	Aprobadas sin medidas			Aprobadas con medidas		
	Promedio	Min	Max	Promedio	Min	Max
Primera Notificación – Decisión Final	67.34	14	268	129.11	43	301
Notificación Completa – Decisión Final	49.78	13	188	105	43	268
Notificación Completa – Inicio Inv. ⁴⁹	13.07	0	63	10.94	0	17
Inicio Inv. – Decisión Final	36.70	1	174	94.05	39	254
N	212			17		

El Gráfico 6 muestra el tiempo promedio de demora anual, distinguiendo por etapa, en todos los casos decididos en Fase 1 para el periodo 2017-2023. Durante este lapso de tiempo, se aprecia cierta estabilidad respecto al promedio de días corridos transcurridos en cada etapa, con un leve aumento en los tiempos de investigación posterior al segundo año de funcionamiento (2018), seguido de un periodo de estabilidad o leve reducción hasta el año 2021. El año 2022 existió un impresionante aumento de los tiempos de demora, superando los 60 días corridos, en promedio. Esto se explica por aumentos en los tiempos de notificación y los tiempos de investigación.

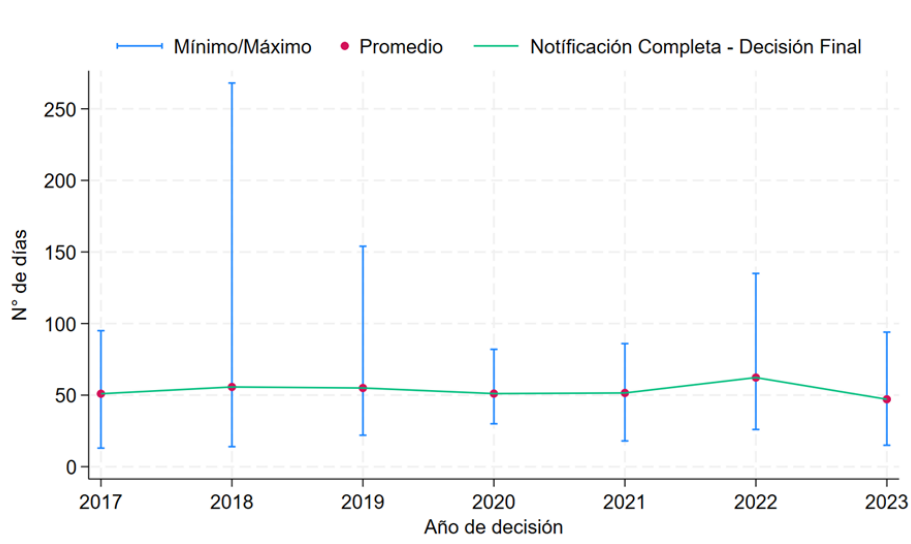
Gráfico 6: Promedio de días para cada etapa de análisis en Fase 1, post Reforma 2016 (FNE)



⁴⁹El ROL FNE F321-2022 “Carozzi / San Francisco” fue notificado el 22 de julio de 2022, y el inicio de investigación fue el 23 de septiembre de 2022, es decir, 63 días corridos después. La Resolución de término no menciona que la primera notificación haya estado incompleta y tampoco indica que exista alguna suspensión de los plazos.

El Gráfico 7 muestra el rango (valor mínimo y máximo), por año, para el tiempo transcurrido desde la notificación completa hasta la decisión final de los casos decididos en Fase 1 para el mismo periodo (2017-2023). Se intuye que el promedio de demora anual del año 2018 es más alto debido a un caso particularmente largo (Linde / Praxair)⁵⁰, en contraste con el año 2022, cuyo rango es menor, pero igualmente presenta un aumento en los tiempos de demora.

Gráfico 7: Rango de tiempos (mínimo y máximo) de los casos decididos en Fase 1, por año (FNE)



Por otro lado, la Fiscalía extendió la investigación a **Fase 2** en 18 casos, con los siguientes resultados en términos de decisiones (Tabla 17).

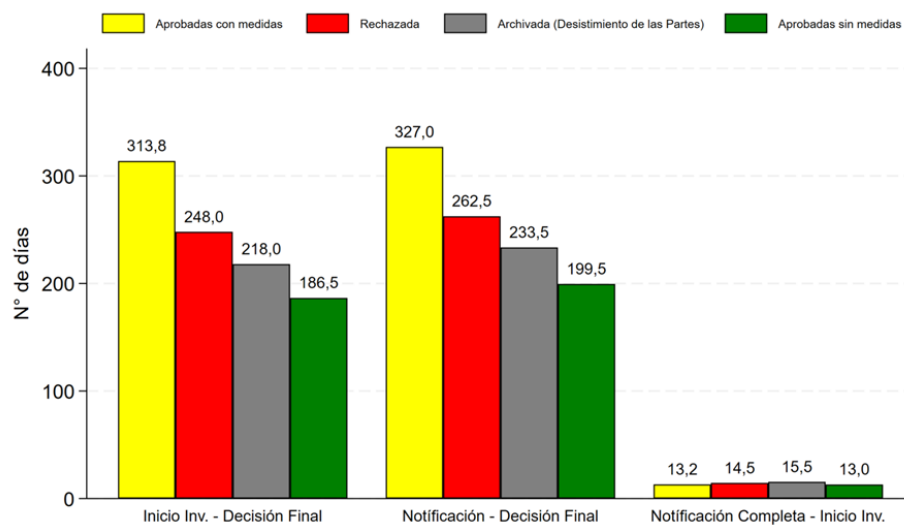
Tabla 17: Decisiones en Fase 2 (FNE)

Decisión	Nº de casos	%
Aprobada con medidas	6	33,3 %
Aprobada sin medidas	6	33,3 %
Rechazadas	4	22,2 %
Archivada (Desistimiento de las partes)	2	11,1 %
Total	18	100 %

Así, el Gráfico 8 muestra los tiempos promedio de cada etapa para los casos resueltos en Fase 2, según el tipo de decisión.

⁵⁰Ver ROL FNE F108-2017. En efecto, dicha fusión se notificó de forma completa el 22 de diciembre del 2017, y fue resuelta (aprobación sin medidas) el 19 de octubre del 2018, es decir, en 268 días corridos.

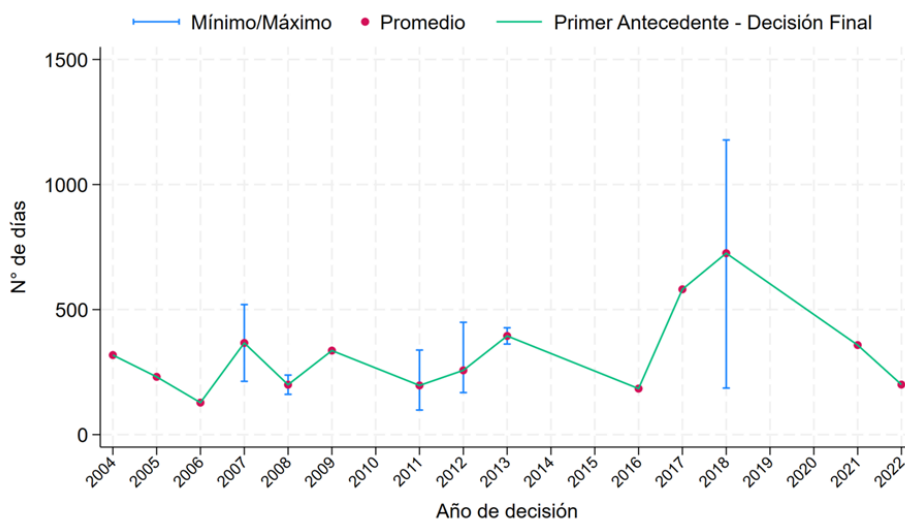
Gráfico 8: Tiempos promedios de cada etapa de análisis en Fase 2, post Reforma 2016 (FNE)



Se aprecia que el tiempo promedio, desde la notificación completa a la decisión final; y desde el inicio de la investigación hasta la decisión final, es mayor en los casos aprobados con medidas que en los rechazados y aprobados sin medidas. Asimismo, el tiempo transcurrido en iniciar la investigación, desde la notificación completa, es similar entre los distintos tipos de decisión final. Esto último tiene sentido, pues la Fiscalía no debiese tardar un tiempo distinto, ex ante analizar una fusión, en comenzar su investigación desde que esta fue notificada completamente.

En lo que respecta al TDLC, no existe una norma que establezca el plazo en que el Tribunal debe tomar una decisión. En consecuencia, el tiempo de demora promedio es mucho mayor. El Gráfico 9 muestra el tiempo promedio, por año, del proceso completo en el TDLC, con sus valores mínimos y máximos.

Gráfico 9: Tiempos promedios entre la fecha de primer antecedente y la decisión final del caso (TDLC)



El tiempo promedio que tardó el TDLC en decidir un caso relacionado a una operación de concentración fue de **320 días corridos**, con un máximo de 1178 días, una mediana de 236 días y un mínimo de 98 días. La Tabla 18 desglosa esta información, diferenciando por tipo de procedimiento.

Tabla 18: Tiempos promedios entre la fecha de primer antecedente y la decisión final del caso, diferenciando por tipo de procedimiento (TDLC)

Decisión	N	Promedio	Máx.	Min.	P50
No contencioso (consulta)	23	324.56	1178	98	236
Recurso de Revisión Especial	2	193	200	186	193
Acuerdo extrajudicial	1	362	-	-	-
Contencioso	1	427	-	-	-
Total	27	320	1178	98	236

Los Recursos de Revisión Especial —es decir, las revisiones de segunda instancia del TDLC instauradas por la Reforma 2016— presentan tiempos de demora menores que otro tipo de procedimientos del TDLC, con un promedio de demora de 193 días entre el inicio y la decisión.

4.3 Análisis competitivo de la operación

Como tercer aspecto relevante a analizar, es importante saber qué tipo de riesgos analizó la autoridad. En este contexto, se categorizaron los casos según los tipos de análisis competitivos que

realizaron las respectivas autoridades: **(i) horizontales, (ii) verticales, (iii) de conglomerado, o (iv) sin riesgos**. Para profundizar en los detalles de la categorización, ver “Anexo Metodológico”.

Ahora bien, la autoridad puede considerar que una fusión no solo presenta riesgos que requieren un análisis de carácter horizontal (la categoría más común), sino que también, simultáneamente, aspectos verticales y/o de conglomerado⁵¹. El desglose de estos análisis, según el tipo de decisión, para los casos revisados por la FNE, se muestran en la Tabla 19.

Tabla 19: Decisión por tipos de análisis competitivo (FNE)⁵²

Análisis	Aprobación sin medidas	Aprobación con medidas con medidas	Rechazadas	Total
Horizontal	117	13	2	132
Horizontal y Vertical	52	10	2	64
Vertical	31	2	0	33
Conglomerado	17	0	0	17
Horizontal y Conglomerado	4	0	0	4
Horizontal, Vertical y Conglomerado	2	2	0	4
Sin Riesgos	34	0	0	34
Total	257	27	4	288

En primer lugar, se observa que el **70,83 % (204)** de los casos revisados por la FNE presentaron algún análisis **horizontal**. De estos, 132 fueron evaluados únicamente como una operación horizontal, aprobando el **88,63 % (117 casos)**. Por su parte, el **9,84 %** de ellos fue aprobado con alguna medida de mitigación y el **1,51 %** fue rechazado. De la totalidad de los casos rechazados (4), 2 de ellos presentaron solo consideraciones horizontales; mientras que los otros 2 presentaron consideraciones horizontales y verticales.

Por otro lado, en el **11,80 %** de los casos la Fiscalía **no encontró ningún traslape o consideración relevante** (34 casos), por lo que aprobó sin análisis adicionales.

Respecto a los **riesgos verticales** analizados por la FNE, en el **35,06 %** de los casos (101 casos),

⁵¹La autoridad puede realizar estos análisis de forma independiente o conjunta.

⁵²No se consideran los 11 casos que terminaron en un desistimiento de las partes. Esto, porque el análisis de la autoridad se interrumpió cuando las partes decidieron no prosperar con la Operación, y es necesario contar con el Informe de investigación para determinar el análisis competitivo efectuado por la autoridad.

la Fiscalía realizó un análisis vertical del caso. De estos, aprobó el **81,15 %** de los casos sin ninguna medida de mitigación (85 casos). Por su parte, aprobó sujeto a medidas de mitigación el **13,86 %** de ellos (14 casos) y, tal como se señaló previamente, rechazó en dos ocasiones (**1,98 %** del total de casos con consideraciones verticales).

De acuerdo con el análisis de la FNE, solo el **8,68 %** de los casos presentaron riesgos de conglomerado (25 casos). Un **84 %** de estos casos fueron aprobados sin medidas, equivalente a 23 operaciones. En cambio, las dos operaciones restantes fueron aprobadas sujetas a medidas de mitigación (ambos casos también presentaron consideraciones horizontales y verticales).

En el **92,59 %** de las **aprobaciones con medidas** hubo consideraciones de carácter **horizontal** (25 de 27 casos), en contraste del **51,85 %** de los casos donde hubo consideraciones **verticales** (14 de 27 casos).

A su vez, la Tabla 20 muestra los casos decididos por el TDLC, según el tipo de análisis realizado.

Tabla 20: Tipos de análisis (TDLC)⁵³

Análisis	Aprobación sin medidas	Aprobación con medidas con medidas	Rechazadas	Total
Horizontal	4	11	1	16
Horizontal y Vertical	0	2	1	3
Vertical	1	1	0	2
Horizontal y Conglomerado	0	1	0	1
Horizontal, Vertical y Conglomerado	0	0	1	1
Total	5	15	3	23

De una manera similar a lo encontrado en los casos revisados por la FNE, en el **91,3 %** de los casos revisados por el TDLC se presenta alguna consideración **horizontal** en el análisis competitivo (21 de 23 casos). Por su parte, el 26,08 % presenta alguna consideración **vertical** (6 de 23 casos) y el 8,69 % posee algún análisis de **conglomerado** (2 de 23 casos).

Dentro de los casos **aprobados con medidas de mitigación** (15 casos), el TDLC mencionó la existencia de consideraciones **horizontales** en el **93,33 %** (14 casos). Por otro lado, entre los casos **rechazados**, el **100 %** presenta alguna consideración **horizontal**, destacándose el único caso

⁵³Se omiten los 4 casos de desistimiento de las partes.

que ha sido evaluado por el TDLC como horizontal, vertical y conglomerado de forma simultánea (Falabella/D&S)⁵⁴.

4.4 Sector económico

La Tabla 21 muestra el sector económico correspondiente para los 288 casos que ha evaluado la FNE⁵⁵. El sector económico más analizado por la autoridad es el de “Transporte” (44), seguido por los sectores “Financiero” (38) y “Alimentos y Bebidas” (28). Para profundizar en la construcción de la variable “SECTOR.ECONÓMICO”, ver “Anexo Metodológico”.

Tabla 21: Sectores económicos analizados por la FNE

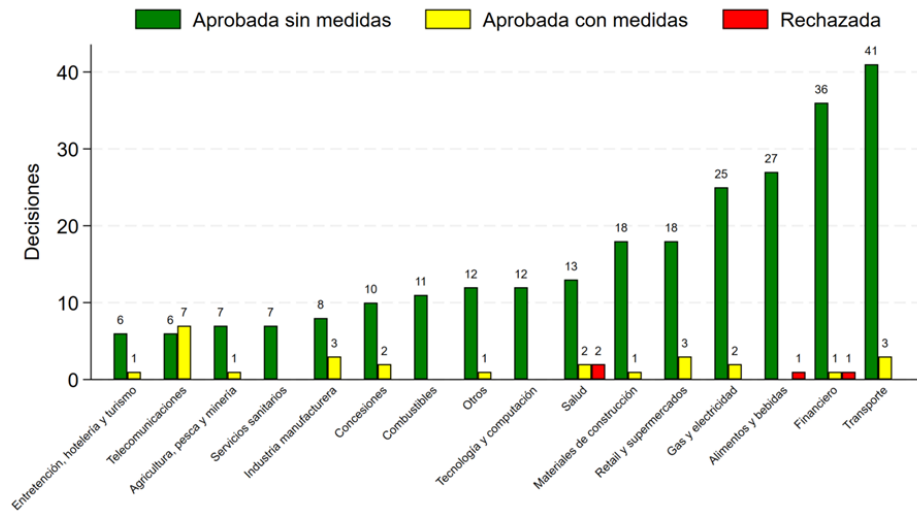
Sector económico	Nº de casos
Transporte	44
Financiero	38
Alimentos y Bebidas	28
Gas y electricidad	27
Retail y supermercados	21
Materiales de construcción	19
Salud	17
Telecomunicaciones	13
Concesiones	12
Tecnología y computación	12
Combustibles	11
Industria Manufacturera	11
Agricultura, pesca y minería	8
Entretenimiento, hotelería y turismo	7
Servicios sanitarios	7
Otros	13
Total	288

El Gráfico 10 resume los casos resueltos por la FNE, según el sector económico involucrado y el tipo de decisión.

⁵⁴Ver ROL TDLC NC-199-2007.

⁵⁵Se omiten los 11 casos en que las partes desistieron de la operación, pues es necesario contar con el Informe de investigación para determinar el mercado que analizó la autoridad.

Gráfico 10: Sectores económicos analizados por la FNE, según el tipo de decisión



Tal como se observa en el gráfico, hay sectores económicos más propensos a la imposición de medidas de mitigación por parte de la FNE. En particular, destaca el sector de **“Telecomunicaciones”**: de los 13 casos revisados en el sector, en **53,84%** se asignaron medidas de mitigación. Asimismo, resalta el sector **“Salud”**, donde la FNE ha rechazado 2 operaciones de concentración⁵⁶.

La Tabla 22 resume esta información para los casos analizados por el TDLC. En dicho análisis, los sectores con la mayor cantidad de casos son **“Retail y supermercados”** (5), **“Telecomunicaciones”** (5) y **“Combustibles”** (3).

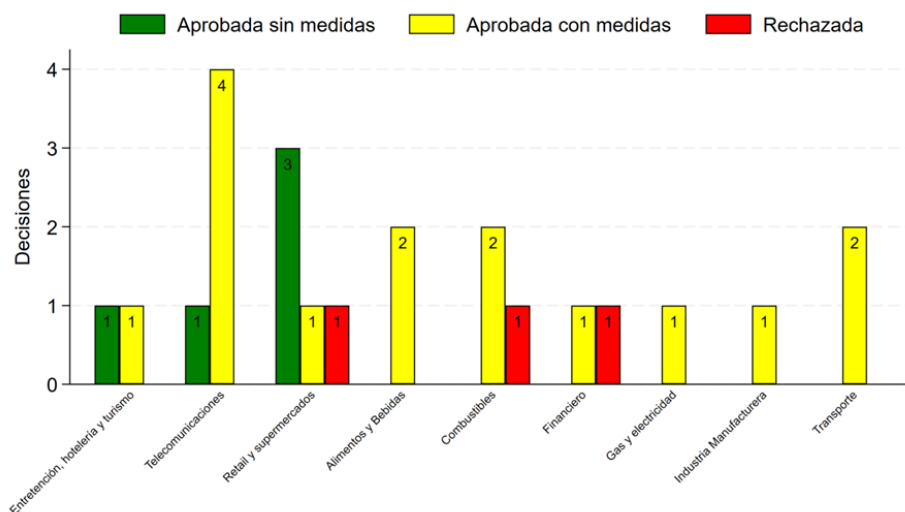
⁵⁶Ver ROL FNE F178-2019 [“Clínica Iquique / Redinterclínica”](#) y ROL FNE F271-2021 [“Colmena / Nueva MasVida”](#).

Tabla 22: Sectores económicos analizados por el TDLC⁵⁷

Sector económico	Nº de casos
Retail y supermercados	5
Telecomunicaciones	5
Combustibles	3
Alimentos y Bebidas	2
Transporte	2
Financiero	2
Entretenimiento, hotelería y turismo	2
Industria Manufacturera	1
Gas y electricidad	1
Total	23

El Gráfico 11 indica los casos resueltos por el TDLC, distinguiendo por sector económico y tipo de decisión.

Gráfico 11: Sectores económicos analizados por el TDLC, según el tipo de decisión



Como fue explicado anteriormente, —dado el diseño institucional histórico— los casos revisados por el TDLC presentan un “sesgo de selección”, analizando operaciones que, en principio, son más perjudiciales para la competencia que el promedio. En consecuencia, esta institución ha impuesto medidas de mitigación en una mayor proporción de casos que la FNE. Aun así, destaca nuevamente

⁵⁷Se omiten los 4 casos de desistimiento de las partes.

el sector de “Telecomunicaciones”, donde el 80 % de los casos revisados fueron aprobados con medidas de mitigación. Este es el sector en que se registra una mayor cantidad de casos sujetos a medidas de mitigación, tanto para el TDLC como la FNE.

4.5 Medidas de mitigación

Respecto a los casos en que la FNE impuso medidas de mitigación (4 casos pre Reforma 2016 y 23 posteriormente), la Tabla 23 muestra los tipos de medidas implementadas, según la clasificación que ocupa la misma FNE en su Guía de Remedios.

Tabla 23: Tipo de medidas de mitigación impuestas por la FNE

Tipo de medida	Pre Reforma 2016	Post Reforma 2016	Total
Conductual	4	12	16
Estructural	0	0	0
Conductual y estructural	0	11	11
Total	4	23	27

En cuanto al TDLC, se han impuesto medidas de mitigación en 15 casos. La Tabla 24 muestra los tipos de medidas implementadas por el Tribunal.

Tabla 24: Tipo de medidas de mitigación impuestas por el TDLC

Tipo de medida	Total
Conductual	1
Estructural	1
Conductual y estructural	13
Total	15

Teóricamente, las medidas estructurales son más profundas y exigentes que las medidas conductuales, pues afectan directamente la inversión, el capital y la propiedad de algunas unidades económicas de la empresa. En este sentido, es esperable que la autoridad imponga menos remedios de este tipo, inclinándose por la implementación de medidas del tipo conductual, a menos que una medida estructural sea estrictamente necesaria.

Esta lógica se cumple para los casos analizados por la FNE, pues esta autoridad nunca ha impuesto una medida estructural por sí sola. En cambio, en el 59 % de los casos en que la FNE impuso algún

remedio, estos solo fueron del tipo conductual (en el 41 % restante de los casos, se consideraron ambos tipos de medidas).

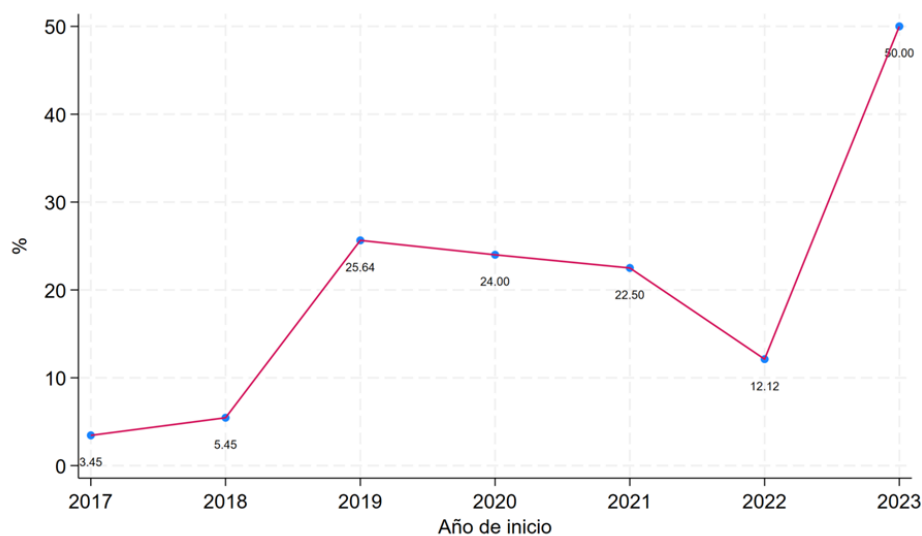
En contraposición, el TDLC se caracteriza por la imposición de medidas estructurales, habiéndolas implementado en 14 de 15 casos. En particular, el TDLC ha impuesto medidas conductuales y estructurales en el 93,33 % de los casos en que impuso remedios; remedios estructurales y no conductuales en 1 caso (GLR/Iberoamericana Radio Chile)⁵⁸; y remedios conductuales y no estructurales en 1 caso (Santa María/Bansander). Nuevamente, el enfoque aparentemente más estricto del TDLC puede explicarse, al menos parcialmente, por la naturaleza de los casos que ha revisado históricamente, según el diseño institucional del régimen de control de operaciones de concentración.

4.6 Exención de documentos

El régimen de notificación instaurado con la Reforma 2016 permite que las empresas notificantes de una operación de concentración soliciten la exención de la entrega de algunos documentos. En este sentido, las partes **solicitaron exención de documentos** en el **18,62 %** de los casos (46 de 247 casos), **aprobándose en 43 ocasiones**.

El Gráfico 12 muestra el porcentaje de casos en que las partes solicitaron exención de documentos, respecto del total de casos iniciados el mismo año. Se aprecia un aumento importante de estas solicitudes de exención, especialmente entre el 2018 y 2019; y entre el 2022 y 2023, llegando este último año a ser la mitad de las notificaciones.

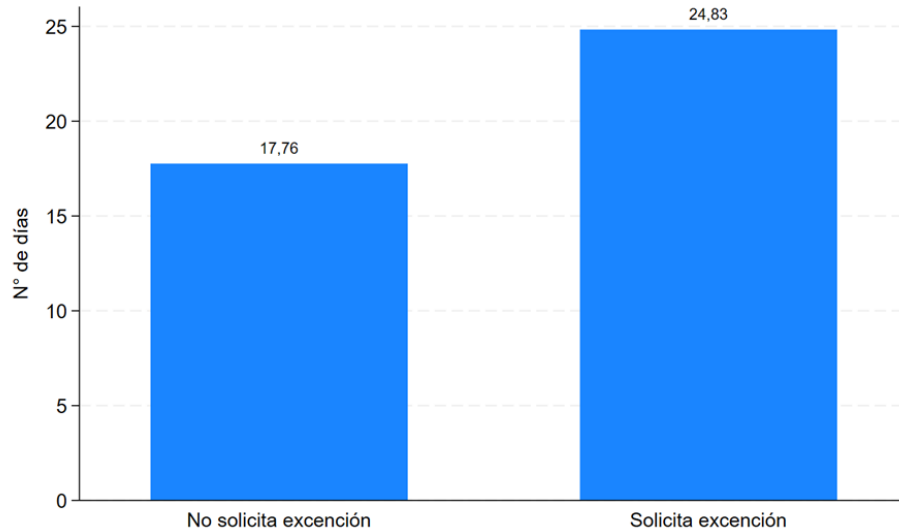
Gráfico 12: Porcentaje de notificaciones en donde se solicitó exención de documentos, respecto del total de casos notificados por año (post Reforma 2016, FNE)



⁵⁸Ver ROL TDLC NC-173-2006.

El Gráfico 13 ilustra el número de días que tardó la FNE en iniciar la investigación de un caso, en promedio, dependiendo de si las partes solicitaron la exención de documentos o no.

Gráfico 13: Solicitudes de exención de documentos y tiempo de inicio de investigación (post Reforma 2016, FNE)



Como es esperable, la FNE tardó más tiempo en iniciar la investigación de aquellos casos en que las partes solicitaron la exención de algún documento. En estos casos, la FNE tardó un promedio de **24,83 días** en iniciar las investigaciones. En cambio, **tardó 17,76 días**, en promedio, para los **casos en que no se solicitó exención**.

4.7 Procedencia de las partes⁵⁹

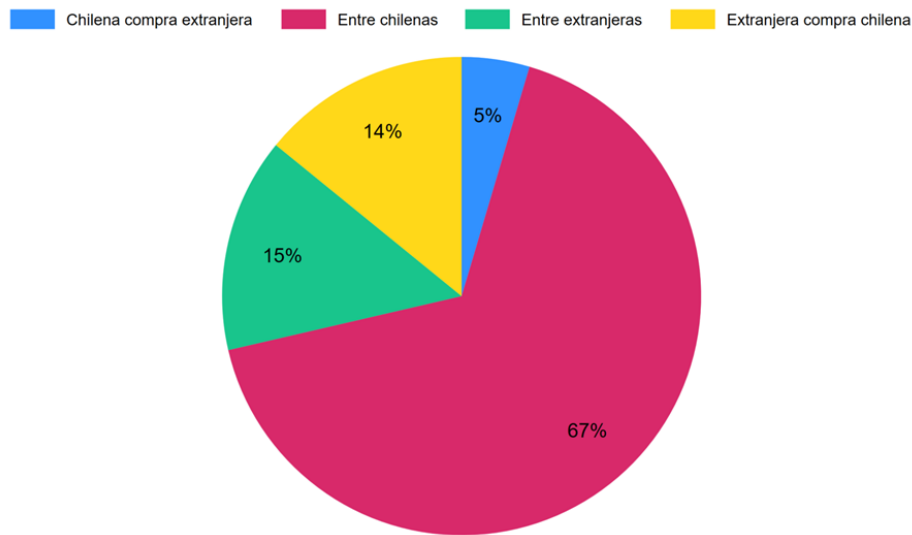
Por último, analizamos la procedencia de las partes involucradas en cada operación respecto a si la empresa involucrada es nacional o extranjera (para profundizar en la construcción de la variable “**PROCEDENCIA**”, ver Anexo Metodológico).

En lo que respecta a la FNE, se analizaron 262 casos, que corresponden a todos los casos revisados por dicha autoridad exceptuando los que fueron identificados como *joint ventures*, pues en estos no existe una relación de Comprador (“**ACQUIER**”) y Entidad Objeto (“**TARGET**”)⁶⁰. El Gráfico 14 resume estos casos distinguiendo por la procedencia de las empresas involucradas en la operación.

⁵⁹En esta sección se consideran los casos de desistimiento de las partes, pues no es necesario contar con el Informe de investigación para identificar la procedencia del Comprador y de la Entidad Objeto (esta información se puede extraer de la resolución de término).

⁶⁰Entre los 299 casos revisados por la FNE, 37 corresponden a *joint ventures*.

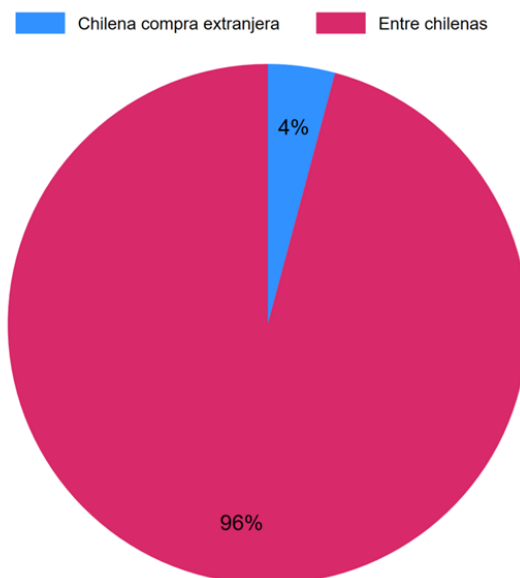
Gráfico 14: Procedencia de las partes en los casos revisados por la FNE



Como se desprende del Gráfico 14, el **67%** las fusiones analizadas por la FNE corresponden a operaciones de concentración **entre empresas chilenas**. Luego, siguen las fusiones celebradas **entre empresas extranjeras (15%)** y aquellas en las que una **empresa extranjera adquiere una empresa nacional (14%)**. Finalmente, solo un **5%** de las operaciones corresponden a adquisiciones de **empresas extranjeras por parte de agentes chilenos**.

En lo que respecta a los 27 casos revisados por el TDLC, en 3 ocasiones se analizaron *joint ventures*. En contraposición a lo encontrado para la FNE, el Gráfico 15 muestra que el **96%** de los casos que revisó esta autoridad se relacionan a **operaciones entre empresas chilenas**.

Gráfico 15: Procedencia de las partes en los casos revisados por el TDLC



5 Conclusiones

La regulación chilena sobre control de operaciones de concentración ha experimentado transformaciones significativas, desde un comienzo poco sistematizado en el análisis y los procedimientos, hasta la introducción de un régimen de notificación obligatoria a través de la Reforma 2016.

Antes de esta reforma, los documentos relativos al análisis de fusiones no seguían una estructura determinada, y la revisión de la autoridad carecía de un procedimiento claro respecto a los plazos de decisión o publicación de documentos. Esto impedía la recopilación de información y realización de análisis exhaustivos y consistentes de las operaciones evaluadas en Chile. La Reforma 2016 estructuró el procedimiento de revisión, permitiendo un seguimiento sistemático de las operaciones de concentración evaluadas por la FNE y el TDLC.

En este contexto, CeCo generó una base de datos única que contiene una descripción de las variables más relevantes en el análisis y evaluación de operaciones de concentración realizadas tanto por la FNE como el TDLC. La Base de Datos abarca desde 2012 hasta 2023 para los casos relacionados con la FNE, y desde 2004 hasta 2023 para los casos revisados por el TDLC, y su construcción requirió la emisión de varias solicitudes de transparencia y la revisión de expedientes físicos y digitales para consolidar la información previa a la Reforma 2016. En base a la información contenida en esta base de datos, este trabajo analiza descriptivamente las operaciones de concentración en Chile en distintas dimensiones.

Los resultados de esta investigación muestran un aumento significativo en el número de operaciones de concentración revisadas tras la implementación de la Reforma 2016, así como una reducción considerable de los tiempos promedio de demora. Esto es relevante, pues la revisión constante y consistente de la autoridad no solo permite reducir el riesgo de que se materialicen fusiones anticompetitivas, sino que también valida el sistema de protección a la competencia, entregando certeza a los distintos agentes acerca de la revisión y análisis de las operaciones de concentración.

Respecto a las decisiones de la autoridad, el 75 % de los casos revisados por la FNE pre Reforma 2016 concluyeron con una Resolución de archivo de la autoridad, descartando un mayor análisis (siendo esto equivalente a una aprobación sin medidas). Por su parte, el 7,69 % de los casos pre Reforma 2016 culminaron vía un acuerdo extrajudicial (siendo esto equivalente a una aprobación con medidas). En lo que respecta a casos evaluados por la FNE post Reforma 2016, el 88,26 % de los casos fueron aprobados sin medidas de mitigación; el 9,31 % aprobados con medidas; y el 1,62 % rechazados.

En lo relativo a la decisión de los casos evaluados por el TDLC, el 55,56 % de los casos fueron aprobados con medidas; el 18,52 % aprobados sin medidas; y el 11,11 % rechazados. Así, los casos

evaluados por el TDLC son más propensos a ser “desafiados” (es decir, aprobados con medidas o rechazados). Esto se explica, parcialmente, por el diseño institucional histórico, según el cual el TDLC ha revisado fusiones potencialmente más problemáticas, que son precisamente las que llegan con mayor probabilidad al tribunal.

Las medidas de mitigación impuestas también han variado según la autoridad revisora. En específico, el TDLC ha tendido a imponer una mayor cantidad de medidas del tipo estructural, en contraposición a la FNE que ha priorizado las medidas conductuales. Desde la perspectiva de los sectores económicos, en los casos revisados por la FNE destacan: “Transporte”, el sector “Financiero” y “Alimentos y bebidas”. Por el lado del TDLC, los sectores con mayor cantidad de casos se relacionan con: “Retail y supermercados”, “Telecomunicaciones” y “Combustibles”. Esto refleja la importancia estratégica de dichos sectores y la susceptibilidad existente a prácticas anticompetitivas, especialmente en las distintas épocas en donde estos casos fueron evaluados.

En comparación con otras jurisdicciones, la tasa de casos “desafiados” en Chile es mayor que la registrada en otros países OCDE (1,6 % en 2021). En los países OCDE, el 95 % de las fusiones son aprobadas en Fase 1 sin medidas de mitigación (OCDE, 2023); en Chile, el **85,6 %** (212 de 247 casos).

Este tipo de análisis comparativos, en adición a la información levantada, aportan al debate público respecto al diseño de la institucionalidad y régimen de control de operaciones de concentración en Chile y una posterior evaluación de los cambios regulatorios que se han implementado. Por ejemplo, la discusión en torno a un potencial alzamiento de los umbrales de notificación, ya mencionada.

En definitiva, mantener un enfoque sistemático de revisión de operaciones de concentración permite que las empresas tomen la decisión de fusionarse —y diseñen sus estrategias de fusión— con un mayor grado de predictibilidad. Asimismo, con la existencia de información detallada y accesible sobre las decisiones pasadas de la autoridad, tanto practicantes como académicos de libre competencia pueden perfeccionar sus análisis y recomendaciones. En este contexto, el Observatorio de Fusiones elaborado por CeCo no solo contribuye a mejorar la eficacia de la supervisión regulatoria, sino que también promueve la elaboración de análisis técnicos más rigurosos, fortaleciendo la evaluación y el mejoramiento del sistema de libre competencia en el país.

6 Anexo metodológico

Esta sección tiene como objetivo explicar la construcción de las variables utilizadas en esta investigación.

Para identificar el inicio de un caso, se utilizó la variable “**FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE**”.

En primera instancia, y siempre que estuviese disponible, esta variable indica el momento de notificación de una fusión. Esto es sencillo de identificar en los casos post Reforma 2016, pues la Resolución de término de un caso anuncia la fecha exacta en que las partes presentan la notificación de la operación. Sin embargo, en los casos pre Reforma 2016, no existe un hito concreto que permita identificar la notificación. En este contexto, la variable “**FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE**” responde a la identificación del primer momento de un caso, pudiendo ser esto: **(i)** la notificación; **(ii)** la fecha en que se ingresó la denuncia de un caso; y **(iii)** la fecha en que la autoridad tomó conocimiento del caso. Si esta información tampoco estaba disponible, entonces esta variable efectivamente corresponde al primer antecedente disponible en los documentos revisados para el caso respectivo, el cual puede ser —inclusive— la fecha de inicio de investigación (“**FECHA_INICIO_INV**”).

En lo que respecta a la “**FECHA_NOTIFICACION_COMPLETA**”, esta solo es válida para los casos post Reforma 2016 e identifica el momento en que la notificación se completó por las partes. Esta fecha puede ser distinta a la “**FECHA_PRIMER_ANTECEDENTE**”, pues existen casos en que la notificación de las partes fue presentada de forma incompleta, y la autoridad solicitó más antecedentes.

La variable “**DECISION**” es una construcción propia que identifica la evaluación de la operación realizada por la autoridad en el documento final utilizado para completar la información del caso. En los casos pre Reforma 2016 no existía una sistematización de los casos, y muchos documentos nunca fueron publicados por la autoridad. Por lo mismo, en algunos casos, solo fue posible recopilar las Resoluciones de término de un ROL (“Archívese”). Este documento solo anuncia el fin de la investigación, sin hacer un análisis sustantivo que justifique la decisión de la autoridad. Por otro lado, existía la Resolución que inicia la investigación de un caso (“Instrúyase Investigación”), que es equivalente a la Resolución post Reforma 2016 de “Inicio de Investigación”. En estos documentos se justifica brevemente el inicio de una investigación o caso. Finalmente, existe un tercer tipo de documento identificado como Minutas o Informes de investigación —en algunos casos y solo de forma excepcional— que permite analizar el fondo del caso.

La variable “**DECISION_2**” es una construcción propia que identifica el fondo y final de la evaluación del caso, buscando homogenizar los posibles resultados de la variable “**DECISION**”: los casos categorizados como “**Acuerdo Extrajudicial (aprueba con medidas)**” corresponden a los acuerdos extrajudiciales revisados por la FNE previo a la Reforma 2016. El TDLC aprobó dichos acuerdos sujeto al cumplimiento de compromisos o medidas que mitigaran los riesgos detectados por la operación, siendo estos equivalentes a lo que actualmente se denomina “**aprobación con medidas**”; pre Reforma 2016, la FNE archivaba la investigación de los casos en que no se encontraron riesgos competitivos. Estos casos se etiquetaron como “**Archívese (Aprueba sin medidas)**”, siendo equivalentes a una “**Aprobación sin medidas**”; en otros casos, el procedi-

miento se acumuló a otro ROL, siendo etiquetados como **“Cambio de rol”** (4 casos); se etiquetó 1 caso como **“Falta información (confidencial)”**, pues el documento encontrado no permitía deducir suficiente información sobre la investigación o evaluación de la fusión; pre Reforma 2016, existen casos en que la FNE determinó que los antecedentes recabados no podían asegurar que la operación se materializaría, siendo etiquetados como **“Incertidumbre sobre operación”** (6 casos); post Reforma 2016, 1 caso fue etiquetado como **“aprobación paquete de medidas”**, y 2 casos categorizados como **“denuncias por no notificación”**; los documentos relativos a fiscalizaciones de medidas de mitigación de operaciones pasadas fueron etiquetados bajo el nombre **“Fiscalización de cumplimiento”**, siendo 5 pre Reforma 2016 y 1 post Reforma 2016; los casos en que la Fiscalía archivó la investigación porque las partes desistieron de la operación, fueron etiquetados como **“Desistimiento de las partes”** (9 pre Reforma 2016 y 2 post Reforma 2016); los casos en que la autoridad concluyó que la operación bajo análisis no consistía en una fusión, fueron etiquetados como **“No es operación de concentración”**

La variable **“TIPO_DE_OPERACIÓN”** identifica el tipo de análisis competitivo realizado por la autoridad respectiva. Así, fue posible identificar y calificar a una fusión de 3 formas: (i) **“Horizontal”**; (ii) **“Vertical”**; y (iii) **“Conglomerado”**. Una fusión es calificada bajo algunas de estas medidas si la autoridad realizó un análisis competitivo bajo estas consideraciones, sin necesidad de que se hayan detectado riesgos competitivos de dicha naturaleza. Por ejemplo, pueden existir traslapes horizontales entre las partes, porque operan en el mismo mercado relevante, pero la autoridad concluir y descartar que existan riesgos horizontales. En este caso, la operación es calificada como **“Horizontal”**. Asimismo, se debe señalar que estas categorías no son excluyentes, y una operación puede tener más de una consideración (es decir, presentar un análisis **“Horizontal”** y **“Vertical”** al mismo tiempo). En efecto, las partes involucradas pueden participar en más de un mercado, y existir relaciones en más de un sentido. Por lo mismo, la calificación del tipo de análisis se realiza de forma independiente, pudiendo un caso ser: (i) **“Horizontal”**; (ii) **“Vertical”**; (iii) **“Conglomerado”**, (iv) **“Horizontal y Vertical”**; (v) **“Horizontal y Conglomerados”**; (vii) **“Vertical y Conglomerados”**; (viii) **“Horizontal, Vertical y Conglomerados”**. Por último, cuando la autoridad indica explícitamente que no hay traslape horizontal, consideraciones verticales o riesgos de conglomerado, y no realiza un análisis competitivo, el caso es calificado como: (ix) **“Sin Riesgos”**.

La variable **“PROCEDENCIA”** identifica la procedencia del Adquiriente y la Entidad Objeto involucrados en el caso, calificando la operación de la siguiente manera: (i) **“Entre chilenas”**; (ii) **“Entre extranjeras”**; (iii) **“Chilena compra extranjera”**; (iv) **“Extranjera compra chilena”**. Este ejercicio no es trivial, pues las operaciones de concentración, en muchas ocasiones, son complejas en su estructura e involucran a distintos actores dentro de un mismo caso. Por ejemplo, una empresa puede ser propiedad de otras empresas o sociedades. En los casos que la

operación involucre a una filial de una empresa matriz —siempre que fuera posible— se asignó la procedencia de la empresa filial involucrada en la operación.

Entonces, para la construcción de esta variable, fue necesario buscar la procedencia del Adquiriente (“**ACQUIER**”) y la “Entidad Objeto” (“**TARGET**”) de la forma en que la autoridad lo calificó en sus Resoluciones de término. En los casos en que esta información no estaba disponible, fue necesario determinar si la empresa en cuestión operaba dentro de territorio chileno. Así las cosas, para que una empresa sea calificada como “**chilena**”, debe ser: **(i) constituida bajo las leyes chilenas** (es decir, que sea originada en Chile), o **(ii) tener actividades comerciales en el país**. En este sentido, que una empresa realice actividades comerciales en Chile hace referencia a que esta esté presente en el país (p. ej., mediante una filial) y que realice actividades económicas. La primera aproximación para determinar si una empresa tiene actividades en Chile es observar la Resolución de la FNE —pues, en los casos post Reforma 2016, reportan esta información—. No obstante, cuando los informes no eran claros sobre la presencia de alguna empresa en Chile, fue necesario indagar en internet y cotejar con la información del Servicio de Impuestos Internos (“SII”)⁶¹ para encontrar antecedentes que anuncien la participación de la parte específica en Chile. Por lo mismo, en los casos en que la FNE no identificó la procedencia de las partes, la calificación como empresa “chilena” queda supeditada a que esta opere en el territorio nacional (es decir, que registre ventas en SII).

La variable “**SECTOR_ECONÓMICO**” es una construcción propia que identifica y agrupa el mercado afectado por la operación. Si bien existen categorizaciones estandarizadas, se realizó una categorización propia, porque, en algunos casos, las partes eran identificadas en dos sectores distintos. Esta categorización se adapta de mejor manera a los casos específicos. Así, el sector económico asignado consiste en una ponderación entre los mercados afectados y los mercados donde operaban las partes involucradas⁶².

Para la calificación del “**TIPO_DE_REMEDIO**”, se evaluaron todas las medidas que impuso la autoridad en los casos: **(i)** “Aprobados con medidas” (para los casos evaluados por el TDLC y aquellos evaluados por la FNE post Reforma 2016); y **(ii)** “Acuerdo Extrajudicial (aprueba con medidas)” (para los casos evaluados por la FNE pre Reforma 2016).

En este sentido, se categorizó a cada medida de mitigación como: **(i)** “Conductual”; o **(ii)** “Estruc-

⁶¹El Sistema de Impuestos Internos (SII) publica anualmente información sobre las “Personas jurídicas y Empresas Personas jurídicas” registradas en el SII. Esta base cuenta con información sobre el número de trabajadores y el tramo de ventas. Ver https://www.sii.cl/sobre_el_sii/nominapersonasjuridicas.html.

⁶²Por ejemplo, en la fusión “Fiat Chrysler / Peugeot” (ROL FNE F233-2020) se identifica el sector económico “Transporte”, pues los mercados que analizó la autoridad tienen relación con la comercialización de vehículos. Por otro lado, la fusión “Maersk / Hamburg Süd” (ROL FNE F83-2017) también está identificada bajo el sector económico “Transporte”, pues el mercado analizado se relaciona con el transporte marítimo.

tural”, según los criterios establecidos por la [Guía de Remedios del 2017](#)⁶³. Hay que mencionar que la autoridad puede imponer más de un remedio en cada operación y que la imposición de un tipo de remedio no limita la imposición del otro (es decir, no son excluyentes). Entonces, una fusión es calificada como “**Conductual**” cuando presenta al menos 1 remedio de carácter conductual; como “**Estructural**” cuando presenta al menos 1 remedio de carácter estructural; y como “**Estructural y Conductual**” cuando presenta al menos 1 remedio estructural y 1 conductual.

⁶³La Fiscalía segmenta sus remedios como: (i) desinversiones por parte de los agentes económicos que se concentran y (ii) otras medidas de mitigación. Dentro de las otras medidas de mitigación, categoriza en cinco formas, a saber: (i) medidas cuasi- estructurales que intentan incidir en la estructura del mercado afectado por una operación de concentración (por ejemplo, obligaciones de acceso y licenciamiento); (ii) medidas conductuales propiamente tales (por ejemplo, prohibición de celebrar contratos que contengan exclusividades, descuentos condicionales, ventas atadas, empaquetamientos o discriminaciones arbitrarias); (iii) obligaciones de no traspaso de información al interior de los agentes económicos que se concentran y sus filiales (“muralla china”); (iv) remedios que promueven la regulación del poder de mercado; y (v) obligaciones conductuales en relación con el comprador del paquete de desinversión. Ver párrafo 30-34 [Guía de Remedios del 2017](#), FNE. Para efectos de esta investigación, las medidas de desinversión y las medidas cuasi estructurales son calificadas como “remedio estructural”; y todas las otras medidas como “remedio conductual”.

Referencias

- [1] Acevedo, A. & Osorio, A., (2023). *Aumento en los umbrales de notificación en base a evidencia comparada: una alternativa para enfocar los recursos de la FNE y agilizar las transacciones*. Investigaciones CeCo.
- [2] Affeldt, P., Duso, T. & Szücs, F., (2019). *25 Years of European Merger Control*. DIW Berlin Discussion Paper No. 1797.
- [3] Bernedo, P. (2013). *Historia de la libre competencia en Chile 1959-2010*. Santiago: Fiscalía Nacional Económica.
- [4] CeCo UAI, (2020). *Análisis de los tiempos de investigación de la FNE: ¿Cuánto tardan las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica en materia de fusiones?*. Investigaciones CeCo.
- [5] CeCo UAI, (2022). *¿Cuánto tardan las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica en materia de fusiones?*. Investigaciones CeCo.
- [6] OCDE, (2014). *Merger Control in Chile - 2014 Assessment*. OECD Publishing, Paris.
- [7] OCDE, (2023). *OECD Competition Trends 2023*. OECD Publishing, Paris.
- [8] Mordoj, B. & Nehme, N., (2012). *Diseños institucionales de control de concentraciones. Análisis y propuestas*. Estudios Públicos, 125.
- [9] Riesco, R., (2023). *Sobre la aplicación de las atribuciones legales de un órgano público en épocas convulsas: Algunas reflexiones sobre la Fiscalía Nacional Económica entre 2018 y 2022*. Diálogos CeCo.



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

Cómo citar este artículo:

Claudio Agostini, Enzo Faulbaum y Ricardo Santolaya, "Taxonomía de fusiones: Análisis cuantitativo del control de fusiones en Chile", [Diálogos CeCo](#) (octubre, 2024),
<http://www.centrocompetencia.com/category/dialogos>

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

