Fijación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile*

Fernando Coloma Ríos Noviembre de 2016

Resumen

Considerando el mandato otorgado a la Fiscalía Nacional Económica para definir umbrales de notificación obligatoria de operaciones de concentración, el presente documento presenta una propuesta de umbrales en base a la experiencia de otras legislaciones que hayan modificado en el pasado su regla de notificación y a la experiencia reciente de la autoridad de competencia en el análisis de concentraciones empresariales. En particular, se propone que debiesen ser notificadas obligatoriamente aquellas operaciones en las que la suma de las ventas en Chile de los agentes económicos que proyectan concentrarse haya alcanzado, en el ejercicio anterior, montos iguales o superiores a UF1.800.000 y en que, adicionalmente, por separado, al menos dos de los agentes económicos hayan generado ventas por montos iguales o superiores a UF290.000. Cualquiera sea el monto de los umbrales adoptados, éstos debiesen tener, en la práctica, una flexibilidad suficiente como para reajustarse en base a la experiencia futura de la Fiscalía Nacional Económica y en consideración a los cambios en las condiciones económicas del país.

F. Char.

^{*}Se agradecen los comentarios recibidos de miembros del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Claudio Agostini, Ronald Fischer, Aldo González, Juan Pablo Montero y Tomás Rau.

1. Introducción

En términos generales, las operaciones de concentración son positivas para el desarrollo de una sana y vigorosa economía de mercado, pues en muchos casos permiten incrementar la eficiencia de las empresas a través del aprovechamiento de sinergias y ahorros de costos. Esto, a su vez, redunda en beneficios para los consumidores cuando dichas eficiencias les son efectivamente traspasadas.

Pese a lo señalado, existen ocasiones en que las operaciones de concentración pueden afectar la competencia en los mercados. Por lo mismo, las legislaciones nacional y comparada contemplan diversos sistemas de revisión y control que pretenden, por una parte, evitar el daño a la libre competencia y, por otra, asegurar el normal desenvolvimiento de los negocios.

Un sistema de control de operaciones de concentración adecuado debe partir de la premisa que la gran mayoría de las operaciones no resultan perjudiciales para la competencia. Por lo mismo, su diseño debe intentar ser tan selectivo como resulte posible, procurando someter a revisión oficial sólo aquellas operaciones que puedan estimarse razonablemente idóneas para reducir la competencia. La fijación de adecuados criterios de selección resulta de suma relevancia, toda vez que ello permite alcanzar un equilibrio adecuado entre los costos de transacción asociados, la carga administrativa a la que será sometido el Estado, la cautela de la libertad de emprendimiento y el resguardo de la libre competencia en los mercados. El diseño de un sistema selectivo, por tanto, debe fijar parámetros que permitan revisar la menor cantidad de operaciones posibles, sujeto a que las operaciones potencialmente riesgosas sean analizadas.

En julio de 2016 el Congreso Nacional aprobó importantes modificaciones a la ley de defensa de la libre competencia. Una de éstas se refiere a la instauración de un sistema de notificación obligatoria de operaciones de concentración en Chile. Esta modificación supone la necesidad de establecer umbrales de notificación que permitan determinar qué operaciones deben ser sometidas a notificación obligatoria. Considerando la estructura de umbrales propuesta en la ley, esto es, un umbral de ventas conjuntas y un umbral de ventas mínimas, este documento presenta una propuesta sobre los montos de estos umbrales, basándose en las reglas de notificación de otros países, así como en la experiencia reciente de la Fiscalía Nacional Económica ("FNE") en el análisis de operaciones de concentración.

2. Propuesta de Umbrales

2.1. Umbrales

Conforme a la investigación realizada, se propone que las operaciones de concentración que debiesen notificarse a la FNE, deben cumplir con los dos siguientes requisitos copulativos¹:

1. 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

¹Como, en la práctica, las ventas realizadas a consumidores locales se llevan a cabo normalmente en pesos chilenos, se proponen umbrales expresados en términos de la moneda local, tal como se lleva a cabo en diversas legislaciones. Esto permite evitar, además, fluctuaciones del umbral explicadas por variaciones en el tipo de cambio, lo que no tiene relación con las ventas locales de las empresas.

a UF1.800.000 23 .

 Que en Chile, por separado, al menos dos 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 a UF290.000⁴.

2.2. Justificación de los umbrales propuestos

2.2.1. Tipo de umbrales

La definición de umbrales adecuados posibilita que la autoridad de competencia conozca las operaciones potencialmente anticompetitivas, sin sobrecargar al sector privado ni al Estado cuando no sea racionalmente esperable la existencia de riesgos para la libre competencia. Aun cuando no pareciera existir una relación evidente entre el monto de ventas de las entidades que se concentran y el potencial anticompetitivo de una operación de concentración, la estructura de los umbrales propuestos en la reciente modificación legal parece ser razonable y consistente con las recomendaciones de la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia (2012), así como las recomendaciones internacionales que a este respecto existen⁵. Lo anterior porque los umbrales propuestos provienen de un criterio objetivo basado en las ventas de las partes de una operación, considerando sólo el nexo local de éstas.

Resulta pertinente que los umbrales sean definidos de manera que puedan brindar seguridad jurídica, permitiendo a los agentes económicos determinar del modo más objetivo posible si están o no obligados a notificar la operación proyectada. A este respecto, el problema radica en que los mejores indicadores de los probables efectos competitivos de una operación, e.g. participaciones de mercado, índices de concentración o razones de desvío, no otorgan esta seguridad jurídica que la definición de umbrales exige. Así, por ejemplo, el cálculo de participaciones de mercado demanda una definición de mercado relevante, cuestión normalmente controvertida.

En consecuencia, tal como se lleva a cabo en las recientes modificaciones a la ley de competencia, resulta adecuada una definición del tipo de umbral utilizando un criterio objetivo. En este sentido, los umbrales incluidos en la modificación de la ley se definen en términos de ventas del ejercicio anterior de las empresas que se concentran, cifra no controversial y disponible para las partes⁶. Adicionalmente, tal como es recomendado por ICN (2008) y la OCDE (2014), los umbrales tienen un nexo local, no incluyéndose, por tanto,

²Al valor de la UF del 31 de octubre de 2016, este monto equivale a \$47.271 millones. En términos de dólares americanos, considerando el tipo de cambio observado del 28 de octubre de 2016, equivale a US\$72,5 millones.

³La Unidad de Fomento (UF) es una unidad de cuenta utilizada en Chile que se reajusta de acuerdo a la variación del índice de precios al consumidor.

⁴Al valor de la UF del 31 de octubre de 2016, este monto equivale a \$7.616 millones. En términos de dólares americanos, considerando el tipo de cambio observado del 28 de octubre de 2016, equivale a US\$11,7 millones.

⁵Al respecto, consultar ICN (2002), OCDE (2005), ICN (2008) y OCDE (2016). Adicionalmente, para recomendaciones específicas a Chile ver OCDE (2014).

⁶Si bien es cierto, el monto de la transacción también puede ser considerado como un criterio objetivo, la fijación de umbrales en términos de éste puede acarrear una serie de inconvenientes. Por ejemplo, en algunas operaciones como fusiones o joint ventures puede no existir este monto y en otras ocasiones este criterio podría suponer la notificación de operaciones en las que una de las partes no tiene operaciones en el país, tal como ocurre en el caso de ciertas adquisiciones por parte de actores internacionales, las que normalmente implican menores riesgos a la competencia (de todas formas, en caso de vislumbrarse riesgos, la FNE cuenta con la potestad de abrir investigación). Por su parte, la utilización del valor de los activos para determinar los umbrales, tiene como desventaja el hecho de que algunos de éstos son intangibles y que, dependiendo de la empresa, el potencial de generación de ventas de los activos varía sustancialmente.

referencia alguna a ventas a nivel mundial, dado que las ventas nacionales suelen ser un mejor indicador de los potenciales riesgos de una operación de concentración a nivel país⁷.

Por otro lado, la existencia de un umbral de ventas conjuntas permite evitar la notificación de operaciones de concentración de baja monta o que se produzcan entre empresas de tamaño reducido, ya que éstas tienen menor potencial de provocar grandes daños a consumidores. A su vez, la fijación de umbrales de ventas mínimas permite evitar la notificación de operaciones que, a pesar de involucrar entidades con un volumen de negocio conjunto elevado, tengan como adquiriente o adquirido a una empresa con un bajo nivel de operaciones en Chile, ya que esto supone un bajo riesgo de que la empresa de mayor tamaño incremente considerablemente su poder de mercado⁸. Propuestas en las que no se contemplen ambos umbrales de manera copulativa⁹ corren el serio riesgo de provocar un elevado número de notificaciones. Lo anterior, entre otros motivos, porque cualquier adquisición por parte de empresas de mayor tamaño, que por sí mismas sobrepasen el umbral de ventas conjuntas, debería ser sometida a evaluación, lo que generaría grandes costos administrativos a la autoridad de competencia y a los privados¹⁰.

2.2.2. Monto de los umbrales

La determinación de la cuantía de los umbrales intenta conciliar dos intereses en pugna. Por un lado, mayores umbrales implican menores costos de transacción, sin embargo, por otro, ello mismo se traduce en mayores probabilidades de que operaciones potencialmente anticompetitivas no sean sometidas a revisión. En este trade off influyen también cuestiones como la cantidad de información requerida a las empresas que planean concentrarse, si la materialización de la operación queda o no detenida con la notificación, o si la autoridad de competencia tiene la facultad de analizar operaciones que no superen los umbrales.

La transición desde un sistema de notificación voluntaria a un sistema de notificación obligatoria no es simple. La experiencia comparada muestra que los países que se enfrentan a este proceso no suelen contar con datos suficientes para fijar umbrales que les permitan determinar con precisión la cantidad de operaciones que se habrán de notificar, y la capacidad de éstos para discriminar adecuadamente entre operaciones con potencial anticompetitivo de aquellas que no lo tienen. Esto explicaría el hecho de que muchos países con regla de notificación obligatoria hayan modificado sus umbrales luego de algunos años de funcionamiento del sistema.

Debido a la dificultad que implica compatibilizar todos los factores que influyen en la correcta fijación de los umbrales y a la carencia de información previa sobre la cantidad de operaciones que hubiesen sido

⁷En este sentido, en ICN (2008), p. 14, se expone que: "Un sistema de notificación enfocado en las ventas domésticas combinadas de las partes junto con las ventas domésticas de al menos dos partes, puede ser usado de manera mucho más efectiva para detectar transacciones con un impacto doméstico significativo. Umbrales de notificación que se refieren a las ventas mundiales de las partes crean dos riesgos: pueden resultar en un alto número de notificación de transacciones con un bajo impacto doméstico, lo que puede imponer costos enormes, particularmente en agencias de competencia más nuevas con recursos y experiencia limitada; al mismo tiempo, transacciones domésticas más pequeñas con un potencial impacto negativo en el mercado doméstico, pueden escapar de notificación y revisión" (Traducción propia).

⁸De cierta forma esto se puede asimilar al criterio utilizado históricamente en Chile como primera herramienta para descartar riesgos de operaciones de concentración. Éste se refiere al nivel final del índice de concentración de Herfindahl-Hirschman y su cambio producto de la operación. Al igual que la regla de notificación incluida en la ley, este criterio busca someter a escrutinio sólo operaciones donde el cambio de la concentración sea relevante.

⁹Es decir, que la notificación se gatille si se supera cualquiera de los dos umbrales. Esto es, con el solo dato de las ventas conjuntas o de las ventas individuales de las empresas.

¹⁰Al respecto, en ICN (2002), p. 2, se menciona que: "La obligación de notificar no debe basarse únicamente en el volumen de actividad nacional del comprador, por ejemplo, en atención al volumen conjunto de ventas o al valor conjunto de los activos que debe tener el comprador sin tener en cuenta la actividad a nivel nacional de la empresa que va a ser adquirida".

notificadas utilizando determinados umbrales, parece ser que el camino más adecuado para fijar por primera vez la regla de notificación debe basarse en la experiencia internacional, tomando especialmente en cuenta aquellos países que hayan modificado sus umbrales en el pasado y considerando a su vez, la efectividad de los umbrales propuestos en base a operaciones de concentración estudiadas anteriormente por la autoridad de competencia. Esta idea es coherente con las recomendaciones de ICN (2008) que sugieren a otros países de características similares como un benchmark particularmente informativo para el caso de los países que fijan por primera vez sus umbrales.

Considerando lo expuesto anteriormente, para determinar los umbrales propuestos, se ha utilizado como referencia a países cuyas reglas de notificación sean del tipo incorporado en las nuevas modificaciones legales, esto es, que posean un umbral de ventas mínimas y un umbral de ventas conjuntas¹¹¹². Se considera también solamente a aquellas legislaciones donde los umbrales hayan sido modificados en al menos una ocasión¹³, pues ello asegura que los umbrales actuales hayan sido fijados mirando la experiencia pasada para corregir posibles desvíos del número deseado de notificaciones. Lo anterior coincide con lo propuesto en ICN (2008), donde se afirma que la comparación con otras jurisdicciones es especialmente útil cuando se incluyen jurisdicciones que hayan a justado recientemente sus umbrales luego de un estudio más extenso de sus sistemas de notificación¹⁴.

La muestra de países seleccionada se reduce a 14 jurisdicciones sobre las 69 con notificación obligatoria contenidas en Global Competition Review (2015). Esto, a primera vista, aparece como altamente costoso en términos de validez estadística de los resultados econométricos presentados más adelante en el documento, sin embargo, por varias razones se ha preferido privilegiar la calidad de la muestra por sobre la cantidad de observaciones.

Este bajo número de observaciones se justifica, en primer lugar, porque de estas 69 jurisdicciones sólo un grupo pequeño posee reglas de notificación comparable con la nueva regla chilena, por lo que la incorporación de más países a las regresiones se hace poco factible. En segundo lugar, porque parece prudente evitar la comparación con países muy distintos en términos de Producto Interno Bruto (PIB) dado que las

¹¹Debido a que el número de países que cuentan solamente con umbrales del tipo propuesto es reducido, se incluyen en la muestra a todas aquellas legislaciones que posean un umbral de ventas conjuntas y un umbral de ventas mínimas copulativos, tal como el contemplado en la ley chilena, sin importar que posean adicionalmente un umbral de otra naturaleza, pero de carácter disyuntivo.

¹²Sin embargo, siguiendo la recomendación expuesta en ICN (2008), referida a la conveniencia de basarse en jurisdicciones de similares características, se excluye de la muestra a países cuyas economías sean de un tamaño altamente desproporcionado al de la economía chilena. Entre éstas se incluye a China, Groenlandia e Islas Feroe, cuyos PIB en dólares corrientes en el año 2013 fueron iguales, respectivamente, a 34; 0,01 y 0,01 veces el PIB de Chile en el mismo año.

De todas formas, en caso de incluirse estos países en la muestra, los resultados no varían considerablemente. En efecto, los umbrales de ventas conjuntas y ventas individuales equivaldrían, respectivamente, a \$44.718 millones y \$7.239 millones.

¹³Debido a que desde su creación las reglas de notificación en Suiza e Israel no han variado, se excluyen a estos países de la muestra a utilizar en la estimación.

La exclusión de Suiza es respaldada por lo mencionado por Karagök y Rutz (2014), quienes a pesar de no sugerir urgentemente una modificación de los umbrales de notificación, plantean que de acuerdo a estándares internacionales los umbrales de notificación de fusiones en este país son muy permisivos y, consecuentemente, hay un peligro real de que un porcentaje substancial de fusiones sean implementadas sin tener obligación de notificación y que probablemente traigan aparejados riesgos anticompetitivos.

Por su parte, en el caso de Israel, existe actualmente una propuesta de reforma legal que incluye entre sus propuestas una modificación de los umbrales de notificación.

Si es que estos dos países son incluidos dentro de la base de datos, los umbrales estimados de ventas conjuntas e individuales corresponden, respectivamente, a \$49.531 millones y \$7.448 millones.

¹⁴En la página 11 de este documento se indica que: "Muchas de las jurisdicciones entrevistadas reportaron que ellas compararon los umbrales propuestos con umbrales en jurisdicciones en una situación similar. Mientras que muchos factores domésticos pueden ser más importantes para determinar el resultado de la reforma de umbrales, la comparación con otras jurisdicciones es un benchmark útil. Estas comparaciones pueden ser particularmente informativas si es que se incluyen jurisdicciones que hayan ajustado recientemente sus umbrales luego de un estudio más extenso de sus sistemas de notificación, y si otros factores que afectan la carga y costos del sistema de notificación son aproximadamente los mismos" (Traducción propia).

características de los mercados internos son posiblemente muy diferentes. Por último, se debe considerar que el requisito de ajuste previo de la regla de notificación permite concluir que, en cierto sentido, los umbrales de comparación son razonables y pueden ser usados como un benchmark confiable. No parece ser adecuado compararse con países cuya regla de notificación no se basa en la experiencia previa, pues la posibilidad de error es elevada cuando se fija la regla de notificación por primera vez.

Para la determinación de los umbrales en el caso chileno, se relaciona la regla existente en cada uno de estos países con su PIB, lo que posteriormente permite llevar a cabo una proyección para Chile, considerando el nivel de su PIB¹⁵. Esta relación entre el tamaño de la economía y el monto de los umbrales es particularmente intuitiva e importante para el análisis que se lleva a cabo posteriormente.

A este respecto, a un mismo tamaño de las empresas participantes en una operación de concentración, es razonable pensar que el potencial anticompetitivo de ésta sea mayor en un país con una economía pequeña. Esto porque la dimensión de las empresas en relación al total de la industria debería ser más elevado y con esto también su participación de mercado. De esta forma, en economías de mayor tamaño existe una presión para fijar un umbral más laxo, lo que se condice con la evidencia mostrada más adelante en este documento.

Lo anterior se puede entender de mejor manera con el siguiente ejemplo: considérese la misma industria en un país de gran tamaño (País A) y en un país pequeño (País B). Supongamos que en el primero de estos países el tamaño de esta industria en términos de ventas es de 1000 mientras que en el segundo es de 100. En este contexto, supongamos que en ambos países se produce la adquisición de una empresa con ventas iguales a 50 por parte de un competidor con el 20 % del mercado. Claramente, considerando la dimensión de la industria, esta adquisición parece ser más riesgosa en el País B, pues la empresa adquirida representa un 50 % del mercado, mientras que sólo un 5 % en el País A¹⁶. Este ejemplo muestra que, asumiendo que los mercados son de mayores dimensiones en economías grandes, una adquisición de una empresa con el mismo nivel de venta en un país grande y en un país pequeño es más riesgosa en el segundo caso, por lo que para prevenir riesgos anticompetitivos los umbrales de notificación deben ser más bajos en el país pequeño.

Adicionalmente, la correlación positiva entre PIB y monto de los umbrales se puede justificar teóricamente considerando el número de firmas en equilibrio predicho por un modelo con costos de entrada hundidos y exógenos. Un modelo de este tipo, considerando, por ejemplo, competencia a la Cournot, predice que el tamaño total del mercado está relacionado negativamente con el nivel de concentración 1718. Así, en economías más grandes los mercados serían menos concentrados y viceversa. Como en un mercado menos concentrado una operación de concentración es menos riesgosa, es razonable pensar que la regla de notificación debiese ser más laxa en economías de mayor tamaño.

En esta línea, en ICN (2008) se expone que: "el tamaño de la economía puede afectar lo que una jurisdicción considera como umbrales razonables. Una economía más pequeña puede encontrar que las empresas

¹⁵Buccirossi, Cervone y Riviera (2014) presentan una metodología muy similar para fijar umbrales de notificación en Italia. Como parte de su análisis, para determinar el umbral de ventas agregadas domésticas de las partes de una operación los autores llevan a cabo un análisis de benchmarking en base a la regla de notificación de 21 países de la Unión Europea. La metodología se basa en un análisis de regresión que relaciona el umbral de ventas conjuntas con el PIB y una variable dummy que toma el valor de cero cuando las ventas mundiales son irrelevantes para gatillar la obligación de notificación y uno en caso contrario. Al respecto, ver también Lear (2015).

 $^{^{16}}$ El cambio del Índice de Herfindahl-Hirschman en el País A es de 200 mientras que en el País B es de 2000.

¹⁷ Al respecto, ver Sutton (1991), capítulo 2.

¹⁸ Se debe considerar, sin embargo, que en un modelo con costos de entrada hundidos exógenos y competencia a la Bertrand con bienes homogéneos o en un modelo con costos hundidos endógenos no se observa esta predicción. De todas formas, se debe considerar que al menos la relación entre tamaño de mercado y nivel de concentración debiese ser no positiva.

tienden a ser más pequeñas (y tener menores ingresos) que empresas en mercados similares en jurisdicciones más grandes. Esto puede explicar por qué los umbrales de notificación serían más reducidos en economías de menor tamaño" ¹⁹.

La lista de países escogidos, incluyendo también su PIB para el año 2015, el umbral de ventas conjuntas y el umbral de ventas mínimas de al menos dos empresas, es la siguiente²⁰:

Tabla 1: PIB (2015) y Umbrales de Notificación

Data	Código	PIB (US\$)	Ventas Conjuntas (US\$)	Ventas Mínimas (US\$)
País	Codigo	LIP (029)	ventas Conjuntas (050)	Ventas Willinas (ODW)
Bélgica	BEL	454.039.037.374	110.975.271	44.390.108
Bulgaria	BGR	48.952.959.080	14.169.076	1.700.289
República Checa	CZE	181.811.026.983	61.062.256	10.177.043
Dinamarca	DNK	295.164.313.329	133.918.499	14.879.833
Estonia	EST	22.691.482.755	7.092.652	2.127.784
Islandia	ISL	16.598.494.831	15.204.364	1.520.436
Letonia	LVA	27.035.266.718	33.292.581	1.664.629
Noruega	NOR	388.314.890.979	124.037.973	12.403.797
Portugal	PRT	198.931.394.033	110.975.271	5.548.764
Serbia	SRB	36.513.027.128	22.195.054	1.109.753
Eslovaquia	SVK	86.581.789.952	51.048.625	15.536.538
España	ESP	1.199.057.336.143	266.340.650	66.585.163
Suecia	SWE	492.618.068.569	118.582.986	23.716.597
Turquía	TUR	718.221.078.309	36.822.439	11.046.732

Fuente: Banco Mundial y Global Competition Review (2015).

Utilizando los datos de la Tabla 1, mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios se lleva a cabo la estimación para determinar los umbrales propuestos para Chile. La metodología consiste en la estimación de la regresión (1) presentada a continuación, tanto para el umbral de ventas conjuntas como para el umbral de ventas individuales mínimas, y la posterior proyección de los umbrales utilizando el PIB de Chile para el año 2015^{21} . La especificación utilizada fue la siguiente:

$$ln Umbral_i = \alpha + \beta ln PIB_i + \varepsilon_i$$
(1)

donde $\ln Umbral_i$ corresponde al logaritmo natural del umbral de ventas conjuntas o ventas mínimas del país i expresado en dólares de acuerdo al tipo de cambio promedio del año 2015 y $\ln PIB_i$ corresponde al logaritmo natural del PIB del país i en el año 2015, expresado en dólares corrientes.

¹⁹Traducción propia, ver ICN (2008), p. 11.

²⁰Los datos del PIB corresponden a datos en dólares corrientes para el año 2015 del Banco Mundial. Por su parte, el tipo de cambio empleado para transformar el monto de los umbrales desde moneda local a dólares corresponde al tipo de cambio nominal promedio del año 2015 publicado por el Banco Central de Chile, excepto en el caso de Bulgaria, para el que se usa información publicada por el Banco Nacional de este país. En el caso de Chile, el tipo de cambio utilizado más adelante en este documento equivale a \$654,25 por dólar.

Con respecto al monto de los umbrales, excepto en el caso de Letonia, su valor fue obtenido utilizando datos de Global Competition Review (2015), publicación que presenta información para 77 jurisdicciones de las que 69 tienen sistema de notificación obligatorio. Para Letonia, se utilizaron los valores de los nuevos umbrales adoptados en mayo de 2016.

²¹En este año, el PIB de Chile en dólares corrientes correspondió a US\$240.215.707.927.

La columna (1) de la Tabla 2 incluida en el Anexo presenta los resultados para la estimación del umbral de ventas conjuntas. De acuerdo a los resultados presentados, dado el PIB de Chile, el umbral proyectado para el país corresponde a \$46.808 millones, lo que equivale aproximadamente a UF1.800.000²²²³. Este resultado se expone en el Gráfico 1, donde se incluyen los datos utilizados en la estimación, la recta que muestra la predicción del umbral para cada nivel de PIB, su intervalo de confianza al 95 % de confianza estadística y la proyección del umbral de ventas conjuntas para Chile.

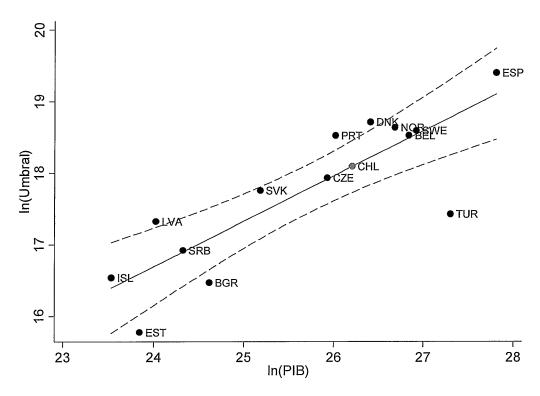


Gráfico 1: Umbral de Ventas Conjuntas

Por su parte, la columna (2) de la mencionada tabla muestra los resultados de la regresión para el umbral de ventas individuales. Considerando los parámetros estimados, el umbral de ventas individuales para Chile corresponde a \$7.513 millones, lo que equivale aproximadamente a UF290.000²⁴. Este resultado es expuesto en el Gráfico 2, donde se muestra la proyección del umbral para Chile²⁵.

 $^{^{-22}}$ Para la transformación del umbral de ventas conjuntas y del umbral de ventas individuales desde pesos a UF, se utiliza el valor del 31 de diciembre de 2015, equivalente a \$25.629,09 por UF.

²³ Como se observa en la columna (1) de la Tabla 2, el valor estimado del intercepto es no significativo estadísticamente para el caso de la estimación del umbral de ventas conjuntas. Si se lleva a cabo la misma estimación, pero restringiendo a un intercepto igual a cero, el resultado no varía considerablemente. En efecto, el umbral proyectado de ventas conjuntas corresponde a \$48.094 millones de acuerdo a esta regresión.

²⁴ Es pertinente destacar que, con este monto, de acuerdo a los datos del estatuto PYME, sólo estarían sujetas a notificación operaciones que involucren a grandes empresas, esto es, que tengan más de UF100.000 de ventas.

²⁵Es importante considerar que al ser los estimadores obtenidos variables aleatorias y que, por lo tanto, poseen cierta varianza, que depende de la varianza y covarianza de los parámetros estimados, la predicción llevada a cabo no está exenta de cierto error estadístico, sobre todo considerando el bajo número de observaciones utilizado. Por esta razón, se estimaron intervalos de confianza utilizando un nivel de confianza del 95 % y el método delta para determinar la varianza de los estimadores de los umbrales, ya que éstos dependen de manera no lineal de los parámetros estimados. En el caso del umbral de ventas conjuntas el intervalo de confianza incluye los valores entre \$29.708 millones y \$63.907 millones. Por su parte, en el caso del umbral de ventas individuales, el intervalo comprende un rango entre \$4.602 millones y \$10.424 millones.

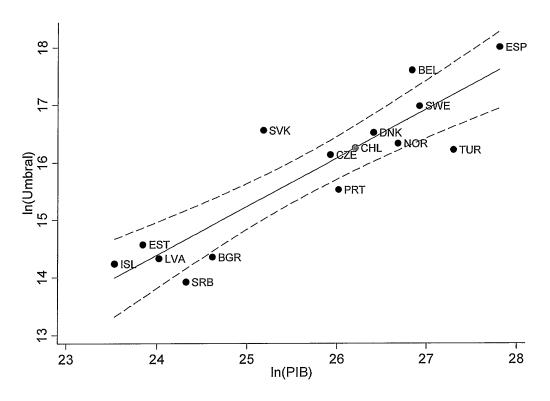


Gráfico 2: Umbral de Ventas Individuales

Como se observa en la Tabla 2, en ambas regresiones el parámetro relacionado con el PIB es estadísticamente significativo al 99 % de confianza y de una magnitud considerable. Por su parte, en los dos casos el R^2 es mayor a 70 %. Esto permite confirmar la alta relevancia del PIB para explicar el monto de los umbrales y el alto porcentaje de la varianza de los umbrales explicado por esta variable²⁶.

2.2.3. Capacidad de los umbrales de identificar fusiones potencialmente anticompetitivas en base a la experiencia previa de la FNE.

De acuerdo a las recomendaciones de ICN (2008), para la implementación de un umbral de notificación obligatoria, debe tenerse presente que las operaciones riesgosas de las que se haya conocido en el pasado, o posibles operaciones en mercados que se consideran sensibles, queden cubiertas bajo el umbral que se establece. En este sentido, parece razonable evaluar la eficacia de los umbrales propuestos para distinguir operaciones con potenciales riesgos a la competencia, en base a información histórica de la FNE.

Para el período comprendido entre el 1 enero de 2012 y el 31 de julio de 2016, se cuenta con la información necesaria para establecer si los umbrales propuestos hubiesen sido superados para 55 operaciones de concentración investigadas por la FNE. De estas operaciones, 32 habrían sido notificadas en caso de aplicarse

²⁶Para controlar por otras variables que puedan tener influencia sobre el monto de los umbrales de notificación, se llevaron a cabo nuevas regresiones equivalentes a la presentada en la regresión (1) pero controlando por una variable adicional. En concreto, se añadieron como control, de manera separada, dos variables dummy. La primera es igual a uno cuando existe una regla de notificación adicional y la segunda toma el valor de uno cuando existe posibilidad de iniciar investigación sin que se superan los umbrales. En todas las estimaciones los nuevos parámetros estimados no son estadísticamente distintos a cero y en la mayoría de los casos son del signo contrario al indicado por la intuición económica. Adicionalmente, la inclusión de una variable adicional reduce en una unidad los grados de libertad, lo que es problemático en el contexto de una estimación con 14 observaciones. Por esta razón, estas regresiones no son consideradas para determinar el umbral de notificación para Chile.

los umbrales propuestos en este documento²⁷. Por su parte, de las siete operaciones que fueron referidas al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("TDLC") por medio de consultas o acuerdos extrajudiciales, dos no habrían superado estos umbrales.

La información aportada en el párrafo anterior permite concluir, en primer lugar, que los umbrales de notificación propuestos sí evitarían la investigación por parte de la autoridad de competencia de un número importante de operaciones de concentración, las que en todo caso no ameritaron intervención alguna de parte de la FNE ante el TDLC. En lo que respecta a operaciones de concentración que en definitiva fueron puestas en conocimiento del TDLC, las cuales, presuntamente, son las más susceptibles a producir efectos anticompetitivos, existen algunas presentadas vía acuerdo extrajudicial, dos, que no serían alcanzadas por los umbrales propuestos.

En relación a ello, existen argumentos que sugieren que al menos en el corto plazo no sería recomendable reducir los umbrales por debajo del nivel sugerido. En primer lugar, porque los umbrales propuestos provienen de una metodología objetiva, basada en recomendaciones de organismos internacionales. En segundo lugar, si aún con los umbrales así definidos existiese sub-notificación, cabe hacer presente que producto de las recientes modificaciones legales la FNE aún tendrá la potestad para iniciar una investigación en el caso de operaciones que no superen los umbrales de notificación. Atendida esta facultad habrá menores riesgos de que operaciones nocivas no sean estudiadas, lo que se conseguirá sin imponer los costos de transacción asociados a una reducción de los umbrales de notificación. Esto es consistente con lo propuesto por ICN (2008), donde se plantea que países donde la autoridad de competencia tiene jurisdicción para revisar transacciones por debajo de los umbrales de notificación, pueden permitirse umbrales más elevados que aquéllos de países que no cuentan con esta facultad.

2.3. Adaptación de los umbrales

Los umbrales debiesen ser revisados luego de cierto período de funcionamiento, teniendo en consideración la efectividad del sistema para detectar operaciones de concentración riesgosas. Lo anterior, porque la experiencia de la autoridad de libre competencia puede mostrar una sobre o sub notificación de operaciones de concentración. El riesgo descrito podría ser posible dada la baja disponibilidad de datos para definir el umbral de un modo que permita prever la cantidad de notificaciones que habrán de producirse²⁸.

Adicionalmente, al ajustar los umbrales se debe tener presente las cambiantes condiciones de la economía y, por las mismas razones que sugieren la adopción de umbrales más elevados para legislaciones con economías de mayor tamaño, ellos debiesen ser modificados frecuentemente para incorporar la variación de variables como el crecimiento económico y la inflación.

Con respecto al crecimiento económico, es recomendable ajustar los umbrales considerando una variable objetiva tal como el crecimiento del PIB real del país. Esto toma en consideración el hecho de que, como se mencionó en la sección sobre el monto de los umbrales, en economías de mayor tamaño existe una presión para fijar un umbral más laxo. Estados Unidos, por ejemplo, ajusta año a año sus umbrales de notificación

²⁷Para cada año el umbral se calcula utilizando el valor de la UF promedio del año anterior a la apertura de la investigación por parte de la FNE.

por parte de la FNE.

²⁸ Al igual que muchas otras recomendaciones presentadas en este documento, la flexibilidad para modificar los umbrales es consistente con las recomendaciones de ICN (2008, 2010).

de acuerdo a las variaciones del Producto Nacional Bruto, variable objetiva relacionada estrechamente con el PIB²⁹.

Por su parte, para llevar a cabo un ajuste automático por la variación en el nivel de precio, los umbrales propuestos han sido fijados en UF. Esto permite evitar un incremento en el número de notificaciones explicado únicamente por la existencia de inflación, lo que no guarda relación con el crecimiento real de las empresas.

3. Conclusiones

La instauración de un sistema de notificación obligatoria de operaciones de concentración conlleva en sí una serie de desafíos, entre los que se destaca la fijación de los umbrales que determinen la procedencia de la notificación de una operación a la autoridad de libre competencia. Este elemento posee una importancia crítica pues determinará en un alto grado la eficacia del sistema para la detección operaciones nocivas y los costos de transacción impuestos al Estado y privados.

Siguiendo las mejores prácticas internacionales, en específico, considerando la experiencia comparada de países cuyas reglas de notificación son coherentes con la incluida en las modificaciones de la ley de defensa de la libre competencia y que hubiesen realizado al menos una modificación de sus umbrales en el tiempo, en este documento se propone que para someterse a notificación obligatoria, el monto de las ventas conjuntas de los agentes que pretenden concentrarse, debiese alcanzar montos iguales o superiores a UF1.800.000 y, copulativamente a lo anterior, al menos dos de los agentes económicos de la operación, debiesen haber generado ventas, durante el ejercicio precedente, por montos iguales o superiores a UF290.000. Se propone, además, que los mencionados umbrales sean modificados periódicamente considerando principalmente la experiencia futura de la FNE y, adicionalmente, la variación real del PIB.

De acuerdo a estadísticas sobre la labor de la FNE en el pasado, la propuesta presentada permitiría detectar parte importante de las operaciones riesgosas y al mismo tiempo evitaría el escrutinio de un número elevado de operaciones que no presentan mayores efectos sobre la libre competencia. Sin embargo, el hecho de que ciertas operaciones que acarreaban riesgos no hubiesen sido notificadas de acuerdo a los umbrales presentados, respalda la facultad entregada a la FNE para analizar operaciones que no cumplan con la regla de notificación.

²⁹ Siguiendo los resultados de las regresiones presentadas en el Anexo, se puede observar que en ambas el parámetro estimado para el logaritmo natural del PIB es inferior a uno. Esto significa que, siguiendo las reglas de notificación de los países de referencia, si el PIB se incrementa en un 1%, el umbral debiese aumentar en una menor proporción. Por esta razón, para ajustar los umbrales de acuerdo a la variación del PIB, no necesariamente se debe hacer en una proporción uno a uno. En específico, observando los resultados mostrados en el Anexo, correspondería ajustar anualmente el umbral de ventas conjuntas en un 63% de la variación porcentual del PIB y el umbral de ventas mínimas en un porcentaje igual al 85% de la variación porcentual del PIB. Se debe tener la precaución, sin embargo, de que estos valores se basan en una estimación econométrica que posee cierto grado de error, sobre todo considerando el reducido tamaño de la muestra. En efecto, el intervalo de confianza al 95% de confianza estadística para el parámetro que acompaña al logaritmo natural del PIB en la regresión del umbral de ventas conjuntas va desde 0,38 a 0,88. Por su parte, en el caso de la regresión relacionada con el umbral de ventas mínimas, el intervalo de confianza va desde 0,58 a 1,11.

Referencias

- [1] Buccirossi, Paolo; Cervone, Roberto y Chiara Riviera (2014). Optimal pre-merger notification thresholds: A contribution to the Italian debate. Italian Antitrust Review, No. 3 (2014), pp. 166-179.
- [2] Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia (2012). Informe de la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia. Julio de 2012. Disponible en: www.economia.gob.cl/wp-content/uploads/2012/07/INFORME-FINAL-ENTREGADO-A-PDTE-PINERA-13-07-12.pdf.
- [3] Global Competition Review (2015). Merger Control. Getting the Deal Through, consulting editor: John Davies.
- [4] ICN (2002). Prácticas recomendables para procedimientos de notificación de concentraciones. Disponible en: www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc589.pdf.
- [5] ICN (2008). Setting notification thresholds for merger review. Disponible en: www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc326.pdf.
- [6] Karagök, Yavuz y Samuel Rutz (2014). Towards optimal merger notification regimes: evidence from Switzerland. Journal of Antitrust Enforcement, Vol. 2, No. 2 (2014), pp. 451–483.
- [7] Lear (2015). Optimal Pre-Merger Notification Thresholds: An Economic Approach. Lear Competition Note, enero 2015.
- [8] OCDE (2005). Recommendation of the council on merger review. Disponible en: www.oecd.org/competition/mergers/40537528.pdf.
- [9] OCDE (2014). Evaluación del régimen de control de concentraciones en Chile. Disponible en: www.oecd.org/centrodemexico/medios/chile-merger-control-2014-es.pdf.
- [10] OCDE (2016). Local nexus and jurisdictional thresholds in merger control. Disponible en: www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3(2016)4&docLanguage=En.
- [11] Sutton, John (1991). Sunk costs and market structure: price competition, advertising, and the evolution of concentration. MIT Press, Cambridge, Mass. ISBN 0-26-219305-1.

A. Anexo

Tabla 2: Resultados regresiones

Table 2. Resultados regresiones				
	Variable dependiente:			
	ln (Umbral Ventas Conjuntas)	ln (Umbral Ventas Mínimas)		
Variable	(1)	(2)		
lnPIB	0.632***	0.847***		
Constante	(0.115) 1.519 (2.960)	(0.122) -5.946* (3.139)		
Observaciones	14	14		
R^2	0.715	0.800		

Errores estándar en paréntesis *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1