

Santiago, 18 de Noviembre de 2016

Sr. Felipe Irarrázabal  
Fiscal Nacional Económico

Estimado Fiscal

Luego de haber revisado tanto la versión preliminar como la versión final del trabajo "Fijación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile", mi opinión general es que los umbrales propuestos son razonables dado el análisis empírico realizado y la limitación de los datos utilizados. Utilizar estos umbrales es un punto razonable de partida para el nuevo sistema de notificaciones de operaciones de concentración y en el futuro pueden ajustarse en base a la experiencia acumulada por la FNE y al uso de más y mejores datos que permitan un análisis empírico más robusto.

Mis comentarios más específicos al documento final son los siguientes:

1. No hay evidencia sistemática de que las operaciones de concentración sean en general positivas o negativas. El trabajo teórico de Oliver Williamson muestra que puede haber de las dos y no hay razones para las positivas domine sobre las negativas. Hay fusiones exitosas, otras que han fracasado y no han generado valor para los accionistas y otras que sí han generado valor, pero debido a sus efectos anticompetitivos. No creo que corresponda que la FNE tome una posición a priori sobre el valor de las fusiones, su rol es simplemente impedir que se concreten las que afectan negativamente la competencia. Sin duda que una fusión puede generar sinergias y ahorros, muchas veces eso se debe a economías de escala, pero la pregunta relevante es si la fusión es necesaria o no para obtenerlas. Hay muchas economías de escala que se obtienen simplemente creciendo y una empresa exitosa y competitiva puede crecer sin necesidad de fusionarse para obtener dichas economías.
2. No creo que un criterio correcto de política sea revisar pocas fusiones, en un mundo ideal debieran detectarse y revisarse todas las que tienen riesgos competitivos, si son pocas se revisarán pocas y si son muchas se revisaran muchas. Lo importante es no destinar recursos a revisar fusiones que no tienen ningún riesgo anticompetitivo. En Chile, dado el tamaño de los mercados y los niveles de concentración es probable que haya que revisar más fusiones que en otros países donde hay muchas más empresas en cada mercado.
3. En un futuro análisis para evaluar el uso de los umbrales propuestos y considerar mantenerlos o cambiarlos sería relevante usar un panel de países, que incluya además un número mayor de países, y usar los cambios en los umbrales de los países que los hayan cambiado para mejorar la identificación en la regresión.

Adicionalmente, sería relevante agregar otras variables explicativas en la regresión que consideren elementos institucionales y número de casos. Por ejemplo, se podrían incluir los recursos presupuestarios de cada agencia de competencia, el número de fusiones evaluadas cada año, el número de fusiones cuestionadas, los umbrales de concentración usados en las guías de fusiones de cada país, número de empresas en la economía (idealmente por tamaño, o al menos fracción por tamaño de empresa).

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'C. Agostini' with a stylized flourish at the end.

Claudio A. Agostini  
Ph.D. in Economics  
University of Michigan