



Pontificia Universidad Católica de Chile  
Facultad Economía y Administración  
Instituto de Economía

Santiago, 21 de Noviembre de 2016

Sr. Felipe Irrarrázabal  
Fiscal Nacional Económico  
Fiscalía Nacional Económica  
Huérfanos 670, Pisos 8, 9 y 10  
Santiago

Estimado Sr Fiscal Nacional Económico:

La evaluación de fusiones y adquisiciones involucra un trade-off: las empresas que se fusionan pueden por un lado aumentar su poder mercado, pero por otro generar eficiencias productivas. A esto se suma que la evaluación misma de este trade-off es costosa, por lo tanto la autoridad reguladora debe minimizar la cantidad de operaciones de fusiones evaluadas sujeto a que no deje sin evaluar operaciones que son potencialmente muy perjudiciales para los consumidores. Para resolver esto, la FNE, en su documento "Fijación de Umbrales de Notificación de Operaciones de Concentración en Chile" preparado por el Sr Fernando Coloma Ríos, propone notificación obligatoria a operaciones cuyas partes involucradas tienen niveles de venta más altos que ciertos umbrales.

Creo que el enfoque en operaciones de mayor tamaño para aumentar la probabilidad de analizar operaciones potencialmente perjudiciales es la correcta, ya que el poder de mercado por parte de firmas pequeñas no genera grandes costos sociales. Además, que esta regla sea clara, le quita incertidumbre a las firmas que se fusionan. Por último, veo muy positivo el hecho de que la FNE pueda analizar de manera discrecional operaciones que están bajo el umbral de notificación, ya que si una operación es evidentemente perjudicial o un grupo de agentes económicos creen que están siendo muy perjudicados por la operación, la FNE debiera siempre guardarse la opción a revisar más de cerca dicha operación. Por ningún motivo, la FNE debe perder este poder discrecional.

Que el umbral obligue a notificar todas las fusiones grandes puede llevar a la FNE a analizar un exceso de fusiones que no tienen potencial anticompetitivo. Es importante notar que operaciones entre empresas que no están en el mismo mercado no generan problemas de poder de mercado, sin importar el tamaño de las firmas involucradas. A menos que uno crea que puede existir un riesgo por un efecto "contacto multimercado". En particular me refiero a fusiones de conglomerados que participan en mercados distintos. Además del contacto multimercado puede existir efectos para la competencia si estos conglomerados afectan los costos de búsqueda o "shopping costs" de los consumidores. Es posible que en muchos casos estos efectos no existan. Por lo tanto, así como la FNE mantiene la discreción a investigar operaciones cuyas ventas relevantes caen por sobre los umbrales definidos, también debiera tener discreción para desechar la obligación de notificación e investigación de fusiones cuyas ventas relevantes están por encima de los umbrales.



Pontificia Universidad Católica de Chile  
Facultad Economía y Administración  
Instituto de Economía

Muy relacionado a lo anterior están las fusiones verticales, de proveedores con distribuidores. Que si bien se trata de mercados distintos desde una métrica horizontal, es evidente que puede tener efectos para la competencia a través de dificultar el acceso de otros proveedores al mercado de consumidores finales o de otros distribuidores en el mercado mayorista.

Otro punto a tener en cuenta, es el efecto que generan estos umbrales en las decisiones de fusiones por parte de las empresas. Esta regla genera dos tipos de impactos, uno estático y otro dinámico. El umbral de ventas define a dos tipos de empresas, las grandes que tienen ventas por sobre el umbral de UF 290.000 y las pequeñas que tienen ventas bajo de dicho umbral. Esta división entre empresas puede afectar la decisión de fusión estática de empresas grandes. Específicamente, empresas grandes pueden decidir hacer fusiones con una empresa pequeña para evitar notificar la operación a la FNE, aun cuando pudieron haber preferido hacerlo con una empresa grande. En cuanto al impacto dinámico, la propuesta de la FNE puede generar una distorsión en la decisión de fusión de empresas pequeñas. Dos empresas que juntas superan el umbral de UF 290.000 pueden decidir no fusionarse por el valor que pierden, o el costo adicional en que pueden incurrir, para una fusión futura con otra empresa grande. Esta distorsión, a diferencia de la anterior, puede llevar a que no se lleven a cabo fusiones eficientes y que generan poco poder de mercado. Es sin embargo difícil evaluar estos impactos. La FNE tiene la facultad para revisar los umbrales en la medida que detecte que estos impactos puedan ser importantes

Aunque no tenga mayor efecto en los números de los umbrales finalmente escogidos, hubiese sido interesante haber hecho el ejercicio inverso al presentado en el documento, solo para mostrar que los resultados no cambian mayormente. A partir de la experiencia de operaciones pasadas, determinar los umbrales óptimos, que entre otros, hubiesen "capturado" las dos operaciones de fusión que si fueron llevadas al TDLC y que caen fuera de los umbrales propuestos. Después con esos nuevos umbrales, ir a los datos y resultados de la regresión y decir que efectivamente dichos umbrales caen dentro del intervalo de 95% de la regresión. Lo cual le da soporte al umbral.

Concluyo comentando que la propuesta de la FNE me parece razonable, que hace un correcto balance entre los costos y beneficios que están involucrados en la revisión de operaciones de concentración.

Sin otro particular se despide atentamente,

Juan-Pablo Montero  
Profesor Titular  
Instituto de Economía, PUC