



UNIVERSIDAD DE CHILE  
FACULTAD DE DERECHO  
DEPARTAMENTO DE DERECHO ECONÓMICO

# **OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN DE CONGLOMERADO EN CHILE**

**Riesgos de la concentración económica inter-mercados**

Tesis para optar al título de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales

PAULA FRANCISCA PERA CZOLLAK

Profesora Guía: Nicole Nehme Zalaquett

Santiago, Chile

Julio de 2016

A mis padres, Roberto y Waleska,  
y a mi marido Andrés, por su apoyo  
y entrega incondicionales.

# ÍNDICE

---

<b>Resumen .....</b>	<b>1</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>1</b>
<b>Introducción.....</b>	<b>2</b>
<b>Capítulo 1: Operaciones de Concentración, definiciones y regulación. .....</b>	<b>5</b>
1.1 ¿Qué entendemos por operación de concentración? .....	5
1.2 Tipos de operaciones de concentración.....	16
1.2.1 Horizontales.....	16
1.2.2 Verticales.....	18
1.2.3 De conglomerado .....	22
1.3 Regulación en Chile .....	23
1.3.1 Modelos de sistemas de control de Operaciones de Concentración .....	23
1.3.2 Sistema Chileno Actual.....	28
1.3.3 Problemas del Modelo Actual .....	37
1.3.4 ¿Es conveniente migrar hacia un sistema obligatorio?.....	41
1.3.5 Fundamentos del Proyecto de reforma al DL 211 .....	43
1.3.6 Sistema Propuesto en el Proyecto de Ley.....	51
<b>Capítulo 2: Fusiones de Conglomerado, riesgos y eficiencias. .....</b>	<b>67</b>
2.1 Un poco de Derecho Comparado.....	68
2.2 Riesgos de las concentraciones de conglomerado .....	76
2.2.1 Riesgos unilaterales o no coordinados .....	77

2.2.2	Riesgos coordinados .....	87
2.2.3	Riegos Políticos .....	91
2.3	Eficiencias de las concentraciones de conglomerado .....	93
<b>Capítulo 3:</b>	<b>Jurisprudencia en Chile: Caso Falabella-D&amp;S</b> .....	<b>105</b>
3.1	La Operación.....	105
3.2	Consulta voluntaria por las partes .....	107
3.2.1	Riesgos de la Operación identificados en la consulta.....	108
3.2.2	Mercados Relevantes .....	111
3.3	Informe de la FNE .....	114
3.4	Resolución N° 24/2008 del TDLC.....	121
3.4.1	Análisis de los Mercados afectados.....	128
3.4.2	Efectos de la Fusión .....	133
3.5	Análisis de la decisión adoptada .....	138
<b>Conclusiones</b> .....		<b>143</b>
<b>Bibliografía</b> .....		<b>147</b>

## **RESUMEN**

---

Las operaciones de concentración de conglomerado en Chile constituyen un tema del que poco se ha escrito. Esta tesis estudia el sistema de control de operaciones de concentración chileno vigente de forma general, y el proyecto de ley que modifica dicho sistema, para centrarse luego en las concentraciones de conglomerado específicamente, explicando su tratamiento en Chile y el Derecho comparado, y los riesgos y eficiencias que ellas pueden revestir. Finalmente analiza el único caso de concentración de conglomerado que ha llegado al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, centrándose en las posiciones contradictorias de las partes, la Fiscalía Nacional Económica y el mismo Tribunal en su resolución.

## **ABSTRACT**

---

Little has been written about conglomerate mergers in Chile. This thesis studies the Chilean merger control system in general, and the draft law amending the system, to then focus on conglomerate mergers specifically, explaining their treatment in Chile and comparative law, and the risks and efficiencies that they can imply. Finally, it analyzes the only case of conglomerate concentration that has reached the Court of Defense of Competition, focusing on the contradictory positions of the parties, the National Economic Prosecutor's Office and the Court itself in its resolution.

# INTRODUCCIÓN

---

El capitalismo, sistema económico dominante en la sociedad moderna, radica en el sector privado la producción de bienes y servicios que luego serán asignados en un mercado libre, con precios definidos asimismo por el libre juego entre oferta y demanda.

Es entonces la propiedad de privados sobre el capital lo que impulsa la producción, por lo que todos los actores económicos actuarán en pos de sus propios intereses, siempre con miras a la obtención del máximo beneficio posible.

Siempre dentro de ese objetivo, los agentes económicos procurarán crecer y desarrollarse, ya sea por una vía orgánica de expansión de lo propio, o por una vía inorgánica de adquisiciones y operaciones de concentración con terceros.

Ya es pacífica en el mundo la idea de que las fusiones, adquisiciones y concentraciones en general no son intrínsecamente reprochables, y que, a mayor abundamiento, pueden ser beneficiosas tanto para las partes que llevan a cabo la operación de concentración, como para el mercado en general y los consumidores, pero de todas maneras el sistema de la libre competencia les presta especial atención.

Una operación de concentración, sea total o parcial, puede conllevar riesgos para los mercados, pues la modificación de sus estructuras potencialmente llevará a una concentración excesiva que sí puede traer consecuencias nocivas, tanto explotativas de consumidores, como exclusorias de competidores, o más allá, puede reducir tanto la cantidad de actores en el mercado que facilite potenciales comportamientos coordinados o derechamente colusorios.

En este marco, para un país como Chile resulta especialmente relevante el análisis y control de operaciones de concentración, y se han visto grandes avances en la materia. Es ya un saber común que muchos de los mercados más relevantes en nuestro país no cuentan con más de tres o cinco grandes actores, y ello ha sido

fuertemente criticado, pero más criticado aún es el hecho de que un puñado de grupos empresariales controla a estos actores en una serie de mercados diversos.

La concentración económica en Chile se ha extendido no sólo intra mercados, sino que inter mercados también, y ahí es donde el control de operaciones de concentración cobra especial relevancia. Y de un control general se ha escrito mucho, pero no hay demasiada preocupación por los poderosos conglomerados que se han ido formando en los últimos decenios, extendiéndose a través de un amplio abanico de mercados diversos, en ocasiones conexos entre sí.

No obstante la importancia que reviste la concentración en nuestra sociedad, la regulación en Chile sobre su control es algo abstracta, y ciertamente deficiente. Por cierto nada dice sobre las operaciones de concentración de conglomerado, que potencialmente pueden generar un mayor poder económico para un grupo específico que tenga repercusiones en mercados diferentes, levantando al menos cuestionamientos desde el ámbito de la libre competencia.

Y la pregunta que se genera indefectiblemente es, ¿debemos diseñar un régimen distinto de control para operaciones de concentración en que las partes no necesariamente presenten traslapes en cuanto a sus productos, pero que sí aumenten considerablemente el poder económico del grupo completo que se forma?

Antes de poder contestar esta pregunta, es importante empezar por lo básico.

Comenzaré por definir qué se entiende por una operación de concentración, y qué tipos de concentraciones podemos encontrar, para luego sintetizar cómo se regulan hoy en Chile, y hacer una breve referencia al proyecto de ley que pretende modificar este sistema.

El segundo capítulo se centrará en las operaciones de concentración de conglomerado en específico. A este respecto, analizaré los riesgos y eficiencias de estas operaciones, para luego poder entrar a discutir si realmente es necesario que la autoridad de competencia preste especial atención a casos como estos.

Para terminar, en un tercer capítulo estudiaré la operación de concentración entre D&S y Falabella, que ha sido el único caso de operación de conglomerado que se ha presentado ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, con miras a entender las divergentes posiciones de las partes, la Fiscalía Nacional Económica y el mismo Tribunal en su Resolución.



# CAPÍTULO 1: OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN, DEFINICIONES Y REGULACIÓN.

---

## 1.1 ¿QUÉ ENTENDEMOS POR OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN?

Una operación de concentración se ha definido de distintas formas dependiendo del enfoque metodológico que quiera darse, o del área del Derecho o la Economía desde la que se pregunte.

Desde la perspectiva de la libre competencia, a la fecha de este ensayo, nuestro Decreto Ley N°211<sup>1</sup> (en adelante indistintamente también DL 211), cuerpo legal que provee el marco normativo que regula la defensa de la libre competencia y las instituciones que cumplen con ese rol en Chile, nada dice respecto de lo que entiende por operaciones de concentración. Tampoco lo hace ningún otro cuerpo legal, por lo que la letra de la ley no colabora en la búsqueda de certeza acerca de su concepto y tratamiento en este ámbito.

En razón de este vacío, las autoridades de competencia se han visto en la necesidad de tomar la iniciativa para poder contar con una definición más precisa desde una perspectiva de libre competencia. En ese contexto han entendido que, si bien el legislador no dio en el DL 211 una definición de operación de concentración, ni reguló su tratamiento, sí otorgó un mandato al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia para que este conozca, *a petición de quien tenga interés legítimo, o del Fiscal Nacional Económico* de ciertas operaciones de concentración en el marco de las atribuciones que le fueron asignadas en el artículo 18 N°2 del mismo cuerpo normativo<sup>2</sup>. Sin embargo, como se puede observar, el artículo es bastante amplio y

---

<sup>1</sup> Decreto con Fuerza de Ley N°1 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, Diario Oficial de la República de Chile, Santiago, Chile, 7 de marzo de 2005.

<sup>2</sup> En efecto, el artículo 18 N°2 del DL 211 indica que el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia puede “Conocer, a solicitud de quien tenga interés legítimo, o del Fiscal Nacional Económico, los asuntos de carácter no contencioso que puedan infringir las disposiciones de la presente ley, sobre

en realidad somete cualquier asunto de carácter no contencioso que pueda infringir las disposiciones contenidas en el mismo Decreto Ley a un procedimiento no contencioso ante el TDLC, sin hacer una referencia expresa respecto a las operaciones de concentración.

La OCDE en su informe sobre el control de concentraciones en Chile reconoce la falta de regulación del DL 211 respecto de las operaciones de concentración, e indica que el control de estas “se basa, principalmente, en las disposiciones sustantivas de los artículos 1, 3 y 26 de Ley de Competencia, y en la práctica desarrollada a lo largo del tiempo por las dos autoridades”<sup>3</sup>. El artículo 1 hace referencia al objeto general del DL 211 de “promover y defender la libre competencia en los mercados”<sup>4</sup>, el artículo 3 contiene los parámetros generales de lo que se considera una actuación contraria a la libre competencia, y dispone que dichas actuaciones serán sancionadas según lo dispuesto en el artículo 26, y tal artículo contiene las sanciones y medidas correctivas que puede utilizar el TDLC en sus sentencias, mientras que las dos autoridades a las que hace referencia el informe son el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia y la Fiscalía Nacional Económica.

Si bien en este informe explica que el control de operaciones de concentración en Chile ha sido predominantemente una construcción de la FNE y del TDLC, menciona también el artículo 18 N°2 del DL 211 como una referencia indirecta del legislador a ello, diciendo que “aunque su objetivo no es específicamente el control de concentraciones, esta disposición ha abierto formalmente la puerta a la promoción de

---

*hechos, actos o contratos existentes o por celebrarse, para lo cual, podrá fijar las condiciones que deberán ser cumplidas en tales hechos, actos o contratos”.*

<sup>3</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014, P. 16.

<sup>4</sup> Decreto Ley N°211, Artículo 1: “La presente ley tiene por objeto promover y defender la libre competencia en los mercados.

*Los atentados contra la libre competencia en las actividades económicas serán corregidos, prohibidos o reprimidos en la forma y con las sanciones previstas en esta ley”.*

*asuntos no contenciosos ante el TDLC, ya sean anteriores o posteriores a la materialización de operaciones de concentración”<sup>5</sup>.*

En los hechos, las autoridades de competencia se han amparado bajo la regla general del artículo N°3 (“*cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos*”<sup>6</sup>), para perseguir las operaciones de concentración que aparezcan como nocivas para la libre competencia, aduciendo que las operaciones de concentración que podrían afectar la libre competencia caben en esta regla residual o general, pero siempre con la crítica que subyace sobre la necesidad de establecer un sistema regulatorio propio, materia que se encuentra en actual discusión en nuestro Congreso<sup>7</sup>.

Pero el sistema de control de operaciones de concentración no puede funcionar solo dentro de este marco que es bastante amplio. De acuerdo el informe de la OCDE, “*en ausencia de normas relativas al control de concentraciones, la Guía de la FNE y los Autos Acordados del TDLC constituyen el principal recurso de normas sustantivas*

---

<sup>5</sup>OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014, P. 17.

<sup>6</sup> Decreto Ley N°211, Artículo 3º: “*El que ejecute o celebre, individual o colectivamente, cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos, será sancionado con las medidas señaladas en el artículo 26 de la presente ley, sin perjuicio de las medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que respecto de dichos hechos, actos o convenciones puedan disponerse en cada caso. Se considerarán, entre otros, como hechos, actos o convenciones que impiden, restringen o entorpecen la libre competencia o que tienden a producir dichos efectos, los siguientes:*

*a) Los acuerdos expresos o tácitos entre competidores, o las prácticas concertadas entre ellos, que les confieran poder de mercado y que consistan en fijar precios de venta, de compra u otras condiciones de comercialización, limitar la producción, asignarse zonas o cuotas de mercado, excluir competidores o afectar el resultado de procesos de licitación.*

*b) La explotación abusiva por parte de un agente económico, o un conjunto de ellos, de una posición dominante en el mercado, fijando precios de compra o de venta, imponiendo a una venta la de otro producto, asignando zonas o cuotas de mercado o imponiendo a otros abusos semejantes.*

*c) Las prácticas predatorias, o de competencia desleal, realizadas con el objeto de alcanzar, mantener o incrementar una posición dominante”.*

<sup>7</sup> BOLETÍN 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, a julio de 2016 en trámite de Informe de Comisión Mixta.

*y procesales aplicables al control de concentraciones en Chile*<sup>8</sup>. En línea con esta posición, y para identificar correctamente los parámetros de este sistema, he decidido partir por orientarnos con las definiciones de operación de concentración que han elaborado nuestras autoridades de competencia, la Fiscalía Nacional Económica y el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, en su auto acordado N°12 de 2009 sobre información relevante para el control preventivo de operaciones de concentración, considera que una operación de concentración es *“todo hecho, acto o convención, simple o complejo, cualquiera sea su naturaleza jurídica, por medio del cual: (a) una entidad competitiva independiente se fusione o adquiera de manera duradera una influencia decisiva en la gestión de otra entidad competitiva independiente, que deja entonces de serlo; o (b) dos o más de dichas entidades participen conjuntamente en un emprendimiento o conformen una entidad común, reduciendo así de manera significativa y duradera la independencia competitiva de cualesquiera de ellas”*<sup>9</sup>.

La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la FNE, por su parte, *“entiende por operación de concentración o concentración, las fusiones, las adquisiciones de acciones, las adquisiciones de activos, las asociaciones y, en general, los actos y convenciones que tienen por objeto o efecto que dos o más empresas económicamente independientes entre sí pasen a conformar una sola empresa, a tomar decisiones en forma conjunta o a integrar un mismo grupo empresarial”*<sup>10</sup>.

De estas definiciones se puede desprender que existen principalmente dos elementos que, de estar presentes en una operación de concentración, sea ambos o

---

<sup>8</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014, P. 17.

<sup>9</sup> Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Auto acordado N°12/2009 sobre información relevante para el control preventivo de operaciones de concentración, Pp. 1 y 2.

<sup>10</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 6.

uno de ellos, la harán caer bajo el análisis de las autoridades de competencia chilenas: los cambios en la propiedad, y los cambios de control. Estos elementos se encuentran bastante en línea con la regulación y jurisprudencia internacionales<sup>11</sup>, y

---

<sup>11</sup> Einer Elhauge y Damien Geradin abren el capítulo sobre Fusiones de su libro “Global Competition Law and Economics” diciendo que las “Fusiones (o “concentraciones”) son la combinación de empresas anteriormente independientes en una sola empresa. Desde un punto de vista de competencia, no importa si la combinación refleja una fusión formal de las dos empresas en una sola corporación o bien se da por la adquisición de activos o acciones de otra empresa. Tampoco importa si, después de la fusión, la empresa adquirida se convierte en una subsidiaria que sigue siendo una entidad legal separada. Lo único que importa es que lo que solía ser negocios independientes que perseguían un ánimo de lucro de forma independiente ahora se han combinado en una estructura de propiedad común que da a la empresa un afán de lucro conjunta”. (Traducción libre del siguiente extracto de ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 913 “Mergers (or “concentrations”) are the combination of previously independent firms into one firm. For antitrust purposes, it does not matter whether the combination reflects a formal merger of two corporations into a single corporation or instead the acquisition of another firm’s assets or stock. Nor does it matter whether, after the merger, the acquired business becomes a subsidiary that continues to be a separate legal entity. All that matters is that what used to be separate business pursuing independent profit motives have now been combined into one common ownership structure that gives the business a joint profit motive”).

Asimismo, Douglas Broder reflexiona a este respecto, diciendo que “la Sección 7, al igual que las secciones 1 y 2 del Sherman Act, tiene un análogo en el Reglamento del Consejo 139/04 de la Comunidad Europea (CE), conocido como el Reglamento comunitario de concentraciones. Al igual que la Sección 7, el Reglamento comunitario de concentraciones regula las concentraciones, es decir, fusiones, adquisiciones, y joint ventures, que amenacen con perjudicar a la libre competencia. A diferencia de la Sección 7, también se aplica de forma explícita a los cambios en el control, que pueden ocurrir cada vez que hay un posible cambio en quién puede “ejercer una influencia decisiva sobre una empresa”. Pero, como explico más adelante, esta diferencia no es sustantiva, ya que se ha interpretado que la Sección 7 cubre los cambios en el control tal como está previsto por el Reglamento comunitario de concentraciones”. (BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 116 Traducción libre del siguiente extracto “Section 7, like Sections 1 and 2 of the Sherman Act, has an analogue in the European Community (EC) Council Regulation 139/04, known as the EC Merger Regulation. Like Section 7, the EC Merger Regulation applies to regulate concentrations, i.e., mergers, acquisitions, and full function joint ventures, that threaten to harm competition. Unlike Section 7, it also explicitly applies to changes in control, which can occur whenever there is a possible change in who may ‘exercis[e] decisive influence on an undertaking’. But, as I explained below, this difference is probably not material, since Section 7 has been read to cover changes in control like those envisioned by the EC Merger Regulation”).

Un ejemplo del uso de estos elementos en una decisión jurisprudencial puede encontrarse en el caso COMP/M6286 - Südzucker/ ED&F Man (2012), presentado ante la Comisión Europea. En este caso la operación consistió en la compra del 24,99% de las acciones de EDFM por parte de Südzucker, que además adquirió una serie de derechos corporativos que para la Comisión representaron un cambio de control *de jure* en favor del nuevo adquirente minoritario, considerándola así una operación de

según la Fiscalía, su definición “*apunta al cambio de incentivos que se produce cuando dos entidades económicas que actuaban de forma independiente, mediante algún arreglo contractual o fáctico, alinean sus incentivos para maximizar de manera conjunta sus beneficios*”<sup>12</sup>.

El concepto de cambios en la propiedad es más sencillo, y se enfoca en la existencia de una modificación en la estructura de propiedad que tendrá la entidad resultante de una operación de concentración, de forma tal que un actor del mercado pase a pertenecer a otro completamente, cuestión que no debe confundirse con el concepto de cambio de control.

El cambio de control, por su parte, es un concepto que envuelve mayores sutilezas que el primero, pues no exige que una entidad pase a pertenecer a un nuevo dueño para verificarse, sino más bien tiene que ver con la posibilidad que alcanza un actor de un mercado determinado de comenzar a ejercer una influencia decisiva sobre otro agente económico y sus actividades.

Lo interesante entonces será el ejercicio de una influencia decisiva sobre otro, la pérdida de autonomía de un actor en manos de un tercero, aun cuando formalmente siga existiendo independencia de propiedad.

Con esto en mente, podemos entender que la forma o naturaleza jurídica en que se base el cambio de control es, en principio, irrelevante, y entonces cualquier tipo de operación que logre este efecto de que una parte pase a ejercer influencia decisiva sobre la otra puede ser incluida. La Fiscalía, en la mencionada Guía, ya apunta algunos ejemplos, como “*los casos de participación conjunta de competidores, directa o indirecta, en un determinado emprendimiento (por ejemplo, en los casos de joint venture); la adquisición de una participación minoritaria, directa o indirecta, en la*

---

concentración que cae bajo el estándar exigido en el Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones horizontales.

<sup>12</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 6.

*propiedad de un competidor<sup>13</sup>; la coincidencia entre las personas que integran los órganos de decisión o administración de entidades que compiten entre sí, entre otros<sup>14</sup>.*

---

<sup>13</sup> De todas las formas que puede tomar una operación de concentración mencionadas recién, hay una en particular que merece un breve comentario aparte, por la importancia que ha adquirido en las investigaciones de la Fiscalía en los últimos años: la adquisición de participaciones minoritarias. Por su carácter minoritario estas operaciones en principio no presentan el elemento de cambio de control que permitiría ubicarlas bajo una definición estricta de operación de concentración, pero de todas formas han aparecido fuertemente en el último tiempo como parte de las investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica. Normalmente una transacción de estas características no levantaría preocupaciones en un ámbito de competencia, porque en general aquel que no tiene una participación mayoritaria carece de las herramientas corporativas para imponer su voluntad o influenciar decisiones competitivas de la empresa. Pero existen casos en que si bien no hay un cambio significativo en la propiedad, ni uno formal de control, sí puede observarse un cambio de control *de facto*. En ese sentido, el ente persecutor debe analizar si la operación reviste de un cambio significativo en los incentivos competitivos para la toma de decisiones de las partes, tomando en consideración, por ejemplo, el nivel y la magnitud de los derechos corporativos que se le otorgan al propietario minoritario, pues aunque no exista un cambio formal en el control, puede darse que los derechos aparejados a su propiedad (como por ejemplo la designación de un número mayoritario de directores, algunos derechos de veto en ciertos asuntos, o algún derecho de trabar inversiones mayores) le den un control de facto sobre algunas materias en la empresa destinataria, levantando de esa forma preocupaciones de competencia. El análisis de este tipo de casos es por supuesto muy delicado e indefectiblemente casuístico. En jurisdicciones extranjeras, y principalmente en la Unión Europea, el estudio de este tipo de casos ya se ha visto varias veces, pero en Chile, al menos en los años recientes, se ha presentado un solo caso de estas características ante el TDLC en la forma de un Acuerdo Extrajudicial entre la FNE y Electrolux Chile S.A., en causa rol AE-12-2015. En dicha causa la Fiscalía realizó un acertado diagnóstico acerca del problema que esta operación de participación minoritaria presentaba en Chile, identificando correctamente los riesgos que la operación, aun siendo de participación minoritaria, significaba.

El proyecto de ley de reforma al DL 211 (en el trámite de Informe de la Comisión Mixta de fecha 5 de julio de 2016, P. 26) por su parte, contempla en un nuevo artículo 4° bis la obligación de informar a la FNE de la adquisición por parte de una empresa de más del 10% del capital de una empresa competidora, lo que ciertamente permitirá a la FNE conocer e investigar en mayor profundidad aquellos casos que puedan presentar riesgos de competencia y que de otra forma podrían pasar desapercibidos (*"Artículo 4° bis.- La adquisición, por parte de una empresa o de alguna entidad integrante de su grupo empresarial, de participación, directa o indirecta, en más del 10% del capital de una empresa competidora, considerando tanto sus participaciones propias como aquellas administradas por cuenta de terceros, deberá ser informada a la Fiscalía Nacional Económica a más tardar sesenta días después de su perfeccionamiento, pudiendo el Fiscal Nacional Económico instruir investigación respecto de dichos actos con el objeto de comprobar infracciones al artículo 3°"*).

<sup>14</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, "Guía para el análisis de Operaciones de Concentración", 2012, P. 6.

Existe un consenso a nivel mundial en el tratamiento que se da a las operaciones de concentración que también vemos en la Guía de la Fiscalía; se entiende que no son intrínsecamente nocivas, sino que pueden ser y en efecto muchas veces son beneficiosas para los mercados y los consumidores<sup>15</sup>. Es por eso que el estudio y el control de las operaciones de concentración son delicados; debe existir un muy buen entendimiento sobre el funcionamiento del mercado en cuestión, y los riesgos y eficiencias de la operación en particular.

Desde la perspectiva de las autoridades de libre competencia, debe haber una ponderación de los legítimos derechos de las partes de asociarse libremente y desarrollar las actividades económicas que les parezcan pertinentes, versus los riesgos que presenta el ejercicio de estos derechos si con la concentración se consigue una posición de dominio en el mercado que puede a su vez generar oportunidades de abuso o se da lugar a riesgos de coordinación<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> La Guía de la FNE explica que “[l]as operaciones de concentración resultan mayoritariamente positivas, e incluso cruciales para el desarrollo de una sana y vigorosa economía de mercado”, pero a su vez indica que existen casos en que estas afectan la competencia en los mercados, y que por lo tanto ya es pacífica en las diversas legislaciones comparadas la necesidad de establecer sistemas de control que “pretenden, por una parte, evitar el daño a la libre competencia que pudiera derivarse de ellas y, por el otro, asegurar el normal desenvolvimiento de los negocios”. Esta es también la visión del TDLC, que en su resolución N°24 de 2008, sobre la fusión D&S-Falabella ha dicho que “En nuestro ordenamiento jurídico, tal como sucede en el derecho comparado de la competencia, no existe una valoración negativa a priori de la concentración de empresas. Es por eso que en los procedimientos de control de concentración empresarial, este Tribunal, junto con realizar un estudio –necesariamente prospectivo– para concluir si una operación determinada tiene o no la aptitud de provocar, con una significativa probabilidad, efectos anticompetitivos, considerará también aquellos elementos y factores que puedan contrapesar el poder económico que dicha operación de concentración pueda generar o incrementar. Ello, con el objeto de formarse un juicio acerca de si tales contrapesos pueden eliminar –o a lo menos minimizar– el riesgo de creación de efectos perniciosos para la competencia” (P. 81). Por otra parte, ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, indican que en la legislación norteamericana las operaciones de concentración no se consideran per se ilegales, porque mientras comprendan alguna integración económica, generalmente tendrán al menos alguna justificación en términos de eficiencia que sea plausible (P. 913). También señalan que, en el caso de la Unión Europea, el control de una operación de concentración sólo recaerá sobre esta si crea o fortalece una posición de dominio en el mercado de forma tal que se reduzca significativamente la competencia (P. 918).

<sup>16</sup> Basado en apuntes de clases de elaboración propia de clase impartida el 23 de diciembre de 2013 en la cátedra de Derecho Económico de la profesora Nicole Nehme, en la Facultad de Derecho de la



Las operaciones de concentración en general presentan un valor claro de mayor eficiencia en la asignación de recursos, elemento muy relevante para el buen desarrollo de cualquier actividad económica. Una fusión entre dos empresas puede generar economías de escala<sup>17</sup> y de ámbito<sup>18</sup>, puede reducir o eliminar duplicaciones en costos, y en el caso de las fusiones verticales, puede eliminar derechamente la doble marginalización<sup>19</sup>. Además, puede reducir costos y hacer los procesos productivos más eficientes complementando tecnologías desarrolladas de forma independiente después de la compra. De hecho, para María de la Luz Domper y Jorge Tarjizán, “[u]n aspecto fundamental cuando se analiza una fusión es el referido a las potenciales ganancias que se podrían obtener en el tiempo en aspectos tales como innovación y cambio tecnológico y a través de ello en la competitividad futura de un mercado, y en último término de un país. Un ejemplo en este sentido es el de la inversión en gastos de investigación y desarrollo (R&D), donde la unión de dos empresas puede traer como consecuencia una mayor y más productiva actividad de R&D debido, por ejemplo, a la complementariedad de sus activos si las fortalezas relativas de cada empresa en cada actividad de investigación son algo distintas. Es

---

Universidad de Chile, y en presentación Power Point presentada a la clase por la misma profesora en la misma fecha.

<sup>17</sup> Una economía de escala es la “propiedad según la cual el coste total medio a largo plazo disminuye conforme se incrementa la cantidad de producción” (MANKIW, N. Gregory, “Principios de Economía” 2ª edición, Madrid: McGraw-Hill Interamericana de España, 2002, P. 178), o en otras palabras, aquel fenómeno económico en que, a mayor escala de producción, se observan menores costos medios unitarios.

<sup>18</sup> Una economía de ámbito o alcance puede definirse como el ahorro o reducción de costos de producción que se verifica al producir dos o más bienes o servicios en forma conjunta, en razón del uso compartido y optimizado de los mismos elementos productivos, como la fuerza laboral, maquinaria y/o instalaciones. Para Alfred DuPont, pueden definirse también como “aquellas economías resultantes del uso de procesos dentro de una misma unidad operativa para producir o distribuir más de un producto” CHANDLER JR, Alfred D., “Scale and Scope, the Dynamics of Industrial Capitalism”, Harvard University Press, 1994, P. 17, traducción libre del siguiente extracto “Economies of joint production or distribution are those resulting from the use of processes within a single operating unit to produce or distribute more than one product”.

<sup>19</sup> De acuerdo con el material de clase sobre el efecto de la doble marginalización del curso abierto “Análisis económico para la toma de decisiones empresariales” (2004) del Massachusetts Institute of Technology (MIT Open Course Ware), la doble marginalización es el fenómeno en donde “el ejercicio independiente del valor de mercado en dos etapas distintas de la cadena de valor reduce los beneficios totales”.

*muy posible que en este caso, la fusión potencie la competitividad de un mercado en el mediano y largo plazo a pesar de su mayor concentración*<sup>20</sup>.

Incluso la mera idea de una posible compra por parte de una segunda empresa puede tener el efecto de eliminar algún problema de agencia<sup>21</sup> que tenga la empresa con sus más altos ejecutivos, haciendo más eficientes sus procesos de ajuste.

Por último, una operación de concentración puede ser una excelente opción para una empresa que quiere crecer, pero que no cuenta con el tiempo o los medios para expandirse mediante la construcción de nuevas instalaciones o la creación de nuevas tecnologías, por lo tanto, desde un punto de vista estratégico también presenta diversas ventajas.

Es importante entender que muchas de las ventajas que genera el fusionarse con una segunda entidad son ventajas privadas, en el sentido que benefician directamente a las partes de la operación, pero no generan necesariamente beneficios públicos en favor del mercado o de los consumidores. El Derecho de la

---

<sup>20</sup> DOMPER, María de la Luz y TARJIZÁN, Jorge, “Operaciones de Concentración Horizontal” en “La Libre Competencia en el Chile del Bicentenario”, Thomson Reuters, 2011, Pp. 271 y 272.

<sup>21</sup> Los problemas de agencia se dan generalmente cuando los incentivos de un agente (que puede ser un Gerente, miembro directivo o alto ejecutivo de una empresa, por ejemplo), no se encuentran alineados con los intereses de la empresa (principal). En este caso, las preocupaciones naturales que surgen entre los altos ejecutivos de una empresa ante el rumor de una fusión con otra pueden servir como motivación suficiente para que estos inviertan más tiempo y energía en su trabajo, haciéndolo más eficiente y alineándose de mejor forma con los objetivos de la empresa. Como definición más precisa podemos encontrar la que otorgan Jean Jacques Laffont y David Martimor en su libro “The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model”: *“La delegación de una tarea a un agente que tiene objetivos diferentes a los del principal que delega esta tarea es problemático cuando la información que se tiene sobre el agente es imperfecta. Este problema es la esencia en las preguntas sobre incentivos. Si el agente tuviera un objetivo diferente, pero ninguna información privada, el principal podría proponer un contrato que controle perfectamente al agente y que induzca a que este último hiciera lo que al principal le gustaría hacer a sí mismo en un mundo sin delegación”*. Traducción libre del siguiente extracto de LAFFONT, Jean Jacques, y MARTIMOR, David, “The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model”, Princeton University Press, 2002, P. 2, *“Delegation of a task to an agent who has different objectives than the principal who delegates this task is problematic when information about the agent is imperfect. This problem is the essence of incentive questions. If the agent had a different objective function but no private information, the principal could propose a contract that perfectly controls the agent and induces the latter’s actions to be what he would like to do himself in a world without delegation”*.

Libre Competencia debe enfocarse en el impacto público que genere la operación de concentración en estudio, y el costo o beneficio social y económico que ella signifique.

Por otro lado, las operaciones de concentración, dependiendo de su tipo, entidad, y el mercado en el que se produzcan, pueden generar diversos riesgos en el ámbito público. El caso más extremo sería que mediante operaciones de concentración se eliminara a todos los competidores de un mercado, creando un monopolio, y por tanto generando una mala asignación de recursos, o ineficiencia asignativa. Este es uno de los puntos que toca la legislación norteamericana, que prohíbe las operaciones de concentración si estas tienen como efecto la disminución sustantiva de la competencia, o si tienden a la creación de un monopolio<sup>22</sup>. Un segundo riesgo que presenta la sobre concentración de los mercados es que pueden facilitarse prácticas coordinadas o derechamente colusorias, en razón de la menor cantidad de actores en el mercado post operación, disminuyendo así la competencia<sup>23</sup>.

Pero además pueden generarse ineficiencias dinámicas, en atención a que, como resultado de una operación de concentración, dos entidades que antes tenían incentivos competitivos para mejorar sus procesos productivos e innovar en su producción, pierdan dichos incentivos. Así lo han expresado Aldo González y Federico Huneus, quienes han dicho que *“[a]l suprimirse una empresa independiente, es posible que se debilite la competencia, lo que podría reflejarse en*

---

<sup>22</sup> ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, “Clayton Act, 15 U.S.C.”, publicado el 15 de octubre de 1914, §7 §18 *“No person engaged in commerce or in any activity affecting commerce shall acquire, directly or indirectly, the whole or any part of the stock or other share capital and no person subject to the jurisdiction of the Federal Trade Commission shall acquire the whole or any part of the assets of another person engaged also in commerce or in any activity affecting commerce, where in any line of commerce or in any activity affecting commerce in any section of the country, the effect of such acquisition may be substantially to lessen competition, or to tend to create a monopoly”*.

<sup>23</sup> Einer Elhauge y Damien Geradin dedican varias páginas de su libro a este punto, y explican que *“una fusión puede disminuir la competencia permitiendo o motivando con posterioridad a la operación una interacción coordinada entre las firmas en el mercado relevante que dañe a los consumidores”*. Traducción libre del siguiente extracto de ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 949: *“A merger may diminish competition by enabling or encouraging post-merger coordinated interaction among firms in the relevant market that harms customers”*.

alzas de precios o en una reducción en la variedad de productos y servicios que ofrecen las firmas. Las fusiones también pueden afectar negativamente los incentivos a innovar de las empresas”<sup>24</sup>. Estas son las bases de los riesgos de competencia que presentan las operaciones de concentración y que estudiaremos en mayor profundidad más adelante.

## 1.2 TIPOS DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN

### 1.2.1 Horizontales

Las concentraciones horizontales son aquellas operaciones en donde dos competidores actuales o potenciales en un mercado relevante determinado quedan bajo el control de una misma entidad. Existe un consenso respecto de este concepto en la mayoría de las definiciones doctrinarias y regulatorias, tanto nacionales como internacionales. Por ejemplo la FNE, en su Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración entiende por concentración horizontal “*aquella en que las empresas involucradas son competidoras actuales o potenciales en un mercado relevante dado*”<sup>25</sup>, mientras que la definición de Einer Elhauge y Damien Geradin reza “[l]as fusiones horizontales combinan firmas que solían competir comprando o vendiendo en el mismo mercado”<sup>26</sup>.

De esta definición, en cuanto habla de competidores potenciales, surge una pregunta interesante con respecto a los límites dibujados entre la concentración horizontal y la de conglomerado, dado que un competidor potencial aún no compite directamente en el mismo mercado que la otra empresa objeto de la operación de concentración. Este

---

<sup>24</sup> GONZÁLEZ, Aldo y HUNEEUS, Federico, “Hacia un sistema de Control Preventivo de Fusiones para Chile”, Trabajos de Investigación en Políticas Públicas TIPS No. 19, pp. 1 - 13, abril, 2011, P. 2.

<sup>25</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”. 2012, P. 6.

<sup>26</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 913, traducción libre del siguiente extracto “*Horizontal mergers combine firms that used to compete in selling or buying in the same market*”.

punto será abordado más adelante, en el análisis de las concentraciones de conglomerado<sup>27</sup>.

Evidentemente que en una operación de estas características un competidor va a ser eliminado del mercado (sea nominativa o sustantivamente según la operación revista de un cambio en propiedad y/o en control), aumentando los niveles de concentración del mismo, y al pertenecer ambas partes al mismo mercado relevante, estas operaciones serán especialmente preocupantes para las autoridades de libre competencia<sup>28</sup>.

En ese sentido hay diversos tests legales aplicables que determinan el baremo para saber cuándo el cambio en los niveles de concentración será preocupante, y ello dependerá de las características de la regulación en el país que lo esté midiendo, considerando las particularidades del mercado afectado.

En Chile, bajo la estructura de control de operaciones de concentración no existe un test sustantivo legal aplicable más allá del mandato general del artículo 3 inciso primero del DL 211 que recién mencionaba (*“cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos”*), puesto que regular *a priori* con más detalle habría obligado al legislador a

---

<sup>27</sup> Sólo a modo de adelanto, en ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 913, se explica que una de las preocupaciones que levantan las operaciones de concentración de conglomerado es que, si no fuera por la concreción de una operación de conglomerado en particular, una de las partes podría haber entrado a competir en el mercado relevante de la otra, y por lo tanto la operación de concentración de conglomerado elimina una competencia horizontal potencial.

<sup>28</sup> Al respecto, la Comisión Europea, en sus “Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas”, expresó que *“por lo general las concentraciones no horizontales tienen menos probabilidades de obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva que las concentraciones horizontales”* (P. 2). Por otra parte, ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, consideran especialmente preocupante lo que llaman efectos de oligopolio, y señalan que una operación de concentración horizontal puede generar una estructura de mercado más concentrada que permita a los incumbentes más poderosos en el mercado generar una fijación de precios de oligopolio, o participar de forma más efectiva de una práctica de precios oligopolísticos ya establecida (P. 922).

definir un criterio, cuya fijación resultaba muy difícil y habría significado, para algunos, un desincentivo al desarrollo de la actividad económica<sup>29</sup>.

Hoy, los riesgos de competencia probables que estudia la Fiscalía Nacional Económica como entidad persecutora se abarcan desde dos frentes<sup>30</sup>, a saber (i) los riesgos unilaterales, que pueden traducirse en riesgos de abuso de una posición dominante recién adquirida o consolidada, o la imposición de barreras de entrada en un mercado, en el caso de que la nueva entidad adquiriera un poder suficiente como para lograr desincentivar o hacer demasiado costosa la entrada competitiva de un nuevo actor al mercado; y (ii) los riesgos de coordinación, que se explican en la medida en que al remover un competidor del mercado quedan menos actores en juego, y por tanto disminuyen los costos de transacción para una posibilidad de coordinación, sea expresa o tácita, haciéndola más factible.

### 1.2.2 Verticales

Las operaciones de concentración verticales son aquellas en que dos empresas que se ubican en distintos lugares de una misma cadena de producción se someten a un control común. Tal como en las horizontales, esta definición ya es pacífica en doctrina y en las diversas regulaciones del mundo, con muy leves variaciones. La FNE en su Guía las define como aquellas *“en que las empresas involucradas operan en distintas etapas de la producción o distribución de un bien o servicio,*

---

<sup>29</sup> Basado en apuntes de clases de elaboración propia de clase impartida el 23 de diciembre de 2013 en la cátedra de Derecho Económico de la profesora Nicole Nehme, en la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile, y en presentación Power Point presentada a la clase por la misma profesora en la misma fecha.

<sup>30</sup> La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la FNE es clara en este punto, indicando que *“una operación puede otorgar, reforzar o incrementar el poder de mercado eliminando la competencia entre las entidades que se concentran, con independencia del comportamiento de terceros. Estos efectos son denominados ‘efectos unilaterales’. Asimismo, una operación puede otorgar, reforzar o incrementar el poder de mercado aumentando los incentivos para que la entidad fusionada y sus competidores coordinen o acomoden entre sí su comportamiento. Éstos efectos son individualizados como ‘efectos coordinados’. Una operación puede generar ambos tipos de riesgos, y el límite entre ambos puede resultar a veces difuso”* (P. 8).

generalmente con carácter de proveedoras y clientes entre sí<sup>31</sup>, mientras que como explicación doctrinaria podemos encontrar la de Elhaug y Geradin, “[l]as fusiones verticales combinan firmas que solían vender o comprar en lados opuestos de un mismo mercado”<sup>32</sup>.

En las operaciones verticales se entiende que entre las partes existe una relación actual o puede existir una potencial de provisión, suministro, distribución, u otra que relacione a las partes en un mercado aguas arriba o aguas abajo<sup>33</sup>, por lo que no hay cambios estructurales en cada uno de los mercados relevantes mirados separadamente (no participan de un mismo mercado relevante).

Una operación de estas características puede ser beneficiosa para las partes principalmente porque con ella se elimina la doble marginalización en las diversas partes de la cadena productiva y disminuyen considerablemente los costos de transacción. Otros beneficios que generan las operaciones verticales tienen que ver con que muchas veces los productos que surgen de distintas partes de la cadena serán complementarios, permitiendo a las partes de la operación aprovechar las economías de ámbito que con ella se producen. Estos beneficios han sido

---

<sup>31</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 6.

<sup>32</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 913, traducción libre del siguiente extracto: “*Vertical mergers combine firms that used to sell and buy on opposite sides of the same market*”.

<sup>33</sup> El concepto de “aguas abajo” en un contexto de libre competencia puede definirse como “*en la cadena de manufactura o distribución, se dice que el comprador está aguas abajo de su proveedor. Así, un consumidor está aguas abajo del vendedor minorista, quien a su vez está aguas abajo del vendedor mayorista, quien a su vez está aguas abajo del manufacturero, etc.*”, mientras que el concepto de “aguas arriba” puede definirse como “*en la cadena de manufactura o distribución, se dice que los vendedores están aguas arriba de sus clientes. Así, un proveedor de materias primas está aguas arriba del manufacturero, quien a su vez está aguas arriba del vendedor mayorista, quien a su vez está aguas arriba del vendedor minorista, quien a su vez está aguas arriba del consumidor*”. Estas son traducciones libres de BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 266: “*In the chain of manufacture and distribution, purchasers are said to be downstream from their suppliers. Thus, a consumer is downstream from a retailer, which is downstream from a wholesaler, which is downstream from a manufacturer, etc.*” y P. 302: “*In the chain of manufacture and distribution, sellers are said to be upstream from their customers. Thus, a raw material supplier is upstream from a manufacturer, which is upstream from a wholesaler, which is upstream from a retailer, which is upstream from a consumer*”.

destacados por Elhaugue y Geradin, quienes si bien identifican los diversos riesgos que presentan las concentraciones verticales, también muestran la existencia de efectos pro competitivos en ellas, señalando que este tipo de operaciones pueden reducir la incertidumbre, eliminar los incentivos del *free rider* entre las manufactureras y los distribuidores al promocionar una marca, y generar diversas eficiencias como sinergias, economías de ámbito o escala, y costos administrativos más bajos, entre otras<sup>34</sup>.

Las operaciones de concentración verticales pueden resultar beneficiosas a corto plazo para el consumidor, puesto que la eliminación de la doble marginalización se traduce, en mercados competitivos aguas abajo, en una disminución del precio del producto final. Esto parece muy positivo para los consumidores y el mercado en general, pero las autoridades de competencia deben estar atentas, pues al mismo tiempo este tipo de operaciones puede generar riesgos para la libre competencia, por ejemplo, permitiendo comportamientos exclusorios de competidores en alguno de los mercados afectados, por parte de la nueva entidad.

Este riesgo de carácter unilateral puede explicarse porque la nueva entidad, que como resultado de la operación de concentración cuenta con cierto poder de mercado sea aguas arriba o aguas abajo, podría adquirir también la posibilidad de estrangular los márgenes de sus competidores aguas arriba o abajo, o desarrollar otras actividades de efectos similares, cerrando el mercado e impidiéndoles competir. Este es uno de los riesgos que Elhaugue y Geradin han identificado en su libro, y al respecto han dicho que *“la preocupación es que una fusión vertical puede excluir una parte suficiente de los proveedores o compradores a los rivales de modo tal que se deteriore la capacidad de los rivales para competir, e incluso puede requerir de manera efectiva la entrada en dos niveles para competir”*<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Basado en ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, Pp. 1048 y 1049.

<sup>35</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1048, traducción libre del siguiente extracto: *“the concern is that the vertical*



En la misma línea anterior, existe el riesgo de que la nueva entidad adquiera una instalación esencial<sup>36</sup> aguas arriba o aguas abajo, y con ello adquiera el poder de negar su acceso a los demás competidores en ese mercado. Por último, una fusión vertical entre una empresa A y una B tiene la cualidad, además, de permitir extender el poder de mercado que posee A, al mercado de B, término conocido como *leveraging o apalancamiento*<sup>37</sup>, fenómeno que incrementará las posibilidades de abuso de una posición de dominio, si se logra o se consolida con la concentración<sup>38</sup>.

En cuanto a riesgos coordinados se refiere, las concentraciones verticales también pueden llegar a ser peligrosas para la libre competencia, puesto que, de acuerdo con

---

*merger might foreclose a sufficient share of suppliers or buyers to rivals that it impairs the ability of rivals to compete, and may even effectively require two-level entry to compete”.*

<sup>36</sup> Una instalación esencial, de acuerdo con el glosario de términos de libre competencia del Institute of Competition Law, es una “*facilidad o infraestructura necesaria para llegar a los clientes y/o permitir a los competidores llevar a cabo su negocio. Una instalación es esencial si su duplicación es imposible o extremadamente difícil debido a limitaciones físicas, geográficas, legales o económicas. Por ejemplo, una red nacional de energía eléctrica utilizada por varios productores de electricidad para llegar a los consumidores finales: Dado que no sería viable para estos productores construir su propia red de distribución, dependen del acceso a la infraestructura existente. La denegación del acceso a una instalación esencial puede considerarse un abuso de posición dominante por parte de la entidad que la controla, en particular cuando impide la competencia en un mercado aguas abajo*”. Esta es una traducción libre de INSTITUTE OF COMPETITION LAW, “Glossary of Competition terms: Essential facility”, en <http://www.concurrences.com/competition-law-150/Glossaire-des-termes-de/Essential-facility?lang=en> [Fecha de última consulta: 13-06-16]: “*Facility or infrastructure which is necessary for reaching customers and/or enabling competitors to carry on their business. A facility is essential if its duplication is impossible or extremely difficult due to physical, geographical, legal or economic constraints. Take for example a national electricity power grid used by various electricity producers to reach the final consumers: Since it would not be viable for these producers to build their own distribution network, they depend on access to the existing infrastructure. Denying access to an essential facility may be considered an abuse of a dominant position by the entity controlling it, in particular where it prevents competition in a downstream market*”.

<sup>37</sup> El concepto de apalancamiento en un contexto de libre competencia se refiere generalmente al “*uso del poder de mercado o monopolio que se tiene en un mercado para incrementar la penetración en otro*”. Esta es una traducción libre de BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 281 “*In an antitrust context, this generally refers to the use of market power or monopoly in one market to increase penetration of another market (e.g., through the use of tie-ins)*”.

<sup>38</sup> Basado en apuntes de clases de elaboración propia de clase impartida el 23 de diciembre de 2013 en la cátedra de Derecho Económico de la profesora Nicole Nehme, en la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile, y en presentación Power Point presentada a la clase por la misma profesora en la misma fecha.

lo observado por Elhauge y Geradin “*si hay pocas empresas en el mercado, las concentraciones verticales también podrían facilitar la coordinación oligopolística entre ellos al hacer sus precios más notorios (como cuando un fabricante se fusiona con algún actor del retail) o porque la empresa fusionada puede, como comprador, monitorear de mejor forma los precios de sus rivales aguas arriba*”<sup>39</sup>.

### 1.2.3 De conglomerado

De forma muy general, diversos autores definen las operaciones de concentración de conglomerado como todas aquellas que no son horizontales, ni verticales. Esta definición, como las dos anteriores, también es bastante pacífica a nivel mundial. La FNE, en su Guía define una operación de concentración de conglomerado como “*aquella que no tiene el carácter de horizontal ni de vertical*”<sup>40</sup>, y la definición doctrinaria de Elhauge y Geradin, es casi exactamente igual, “*las fusiones de conglomerado incluyen cualquier combinación de negocios que no sea horizontal, ni vertical*”<sup>41</sup>.

La concentración de conglomerado típica es aquella en que dos empresas cuyos productos no compiten en el mismo mercado relevante, pero que pueden tener

---

<sup>39</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1048, traducción libre del siguiente extracto “*if there are few firms in the market, vertical mergers might also facilitate oligopolistic coordination among them by making their pricing more noticeable (such as when a manufacturer merges into retail) or because the merged firm can, as buyer, better monitor rival upstream pricing*”.

<sup>40</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 6.

<sup>41</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 913, traducción libre del siguiente extracto “*Vertical mergers combine firms that used to sell and buy on opposite sides of the same market*”.

Véase también HURLEY, Timothy M., “The Urge To Merge: Contemporary Theories on The Rise of Conglomerate Mergers in the 1960s”, 1 J. Bus. & Tech. L. 185, 2006, P. 187, “*A conglomerate merger, the focus of this Article, is often defined generally as a merger where the relationship between the two parties is neither horizontal nor vertical*”; o BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile, Abeledo Perrot, 2010, P. 291, “[L]as denominadas fusiones de conglomerado, es decir, aquellas fusiones en las que los involucrados no compiten en el mismo Mercado relevante, ni tienen vínculos verticales entre sí”.

sinergias comunes, pasan a ser controladas por una misma entidad. Veremos en detalle este tipo de fusión en el segundo capítulo del presente trabajo.

## **1.3 REGULACIÓN EN CHILE**

### **1.3.1 Modelos de sistemas de control de Operaciones de Concentración**

Como mencionaba anteriormente, los sistemas de control de operaciones de concentración se enfrentan a la necesidad de ponderar, para el caso particular, la libertad de asociación, y las posibles consecuencias nocivas para la libre competencia ocasionadas por un excesivo poder de mercado resultante. Así, será importante definir claramente qué tipo de operaciones se evaluarán, de qué forma y bajo qué parámetros se diseñará el sistema de control para que, operando al menor costo posible, se logre discriminar de forma eficiente las operaciones que presentan riesgos para la libre competencia, de aquellas que no los presentan.

En ese escenario, los sistemas de control que se han impuesto en diversas jurisdicciones difieren entre sí principalmente en dos elementos, la voluntariedad u obligatoriedad para las partes de someter su operación de concentración a control de la autoridad, y el momento en que se lleva a cabo el análisis de la operación, existiendo sistemas en que el control es anterior a la materialización de la operación (sistemas apriorísticos), y otros en que se analiza la operación una vez materializada (sistemas de control *ex post*)<sup>42</sup>. Estos sistemas de control, que también pueden ser mixtos, se reducen básicamente a tres:

*a) Sistema de Control Voluntario:* Bajo este diseño se entiende que las partes están en la mejor posición, desde el punto de vista informacional, de determinar si la operación que pretenden materializar presenta riesgos para la libre competencia o no, y por tanto son ellas quienes tienen la facultad de consultar la licitud de dicha

---

<sup>42</sup> Para un análisis más profundo sobre el sistema de control de operaciones de concentración existente en Chile, sus críticas y sistemas alternativos de control ya probados a nivel internacional, consultar NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125).

operación si lo consideran procedente. Como bien explican Nicole Nehme y Benjamín Mordoj, “*el régimen de control voluntario de concentraciones permitiría una mayor revelación de esa información privada a la autoridad, a un menor costo*”<sup>43</sup>.

Con este sistema, además bajan los costos que representa para la autoridad intentar realizar un análisis prospectivo del mercado en cuestión sin un acceso adecuado a la información privada que controlan las partes, quienes obviamente deben contar con los incentivos adecuados para consultar una operación riesgosa. El incentivo más importante de todos será, en este tipo de sistemas, el que exista una alta probabilidad de que la operación, después de materializarse, se controle de forma ya no consultiva, sino más bien contenciosa, y puedan aplicarse multas y otras sanciones que pueden llegar hasta la disolución de la nueva entidad fusionada.

Normalmente el sometimiento voluntario de una operación de concentración a control de la autoridad significará la suspensión de la operación consultada hasta que se obtenga un resultado favorable, pero a la vez significará que una vez aprobada, esta no pueda ser revisada nuevamente sin nuevos antecedentes que lo justifiquen<sup>44</sup>.

Este sistema es entonces menos costoso desde el punto de vista de su implementación, pero da lugar a otras desventajas. En primer lugar, se encuentra la incertidumbre para las partes de un control eventual *ex post* de su operación, que podría incentivar a sobre-consultar operaciones perfectamente lícitas para asegurarse de que no sean controladas una vez materializada esta, recargando el sistema.

En segundo lugar, nos encontramos con que el sistema de sanciones asociado a la infracción de normas de libre competencia juega un rol fundamental como incentivo a consultar una operación, o a no hacerlo. Si las eficiencias y beneficios de una

---

<sup>43</sup> NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125), P. 94.

<sup>44</sup> Basado en apuntes de clases de elaboración propia de clase impartida el 23 de diciembre de 2013 en la cátedra de Derecho Económico de la profesora Nicole Nehme, en la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile.

operación superan los montos máximos con que las partes pueden ser multadas (que están rígidamente establecidos previamente por ley y las partes conocen), entonces ellas tendrán incentivos a preferir no consultar una operación posiblemente nociva para la libre competencia y arriesgarse a un control *ex post*. Este reparo ha sido levantado por autores como Nehme y Mordoj, quienes han dicho que *“de encontrarse limitadas las posibles multas que la autoridad puede imponer, entonces un sistema obligatorio, que establezca la obligatoriedad de notificar previamente ciertas transacciones, parece ser el más eficiente. Lo anterior, pues las partes, en caso contrario, pueden evaluar que los potenciales beneficios de materializar una concentración sin informar previamente a la autoridad, pueden superar los costos asociados al control ex post que la autoridad pueda efectuar, y que previamente conocen, por estar esas multas predeterminadas; lo que a su vez puede derivar en una sub-notificación de operaciones de concentración”*<sup>45</sup>.

Las partes conocen las posibles sanciones que enfrentan, y conocen también la posibilidad de que se les imponga la sanción de disolución de la nueva entidad, y no obstante esto pueden tomar la decisión estratégica de arriesgarse si están dispuestas al menos a pagar una posible multa impuesta por la autoridad como parte de los costos de transacción del negocio, cuando estos costos sean obviamente menores a las ganancias que representa la operación.

*b) Sistema de Control Obligatorio:* Para Aldo González y Federico Huneeus, *“[e]n el sistema obligatorio, todas las fusiones que involucren a empresas cuya magnitud se encuentre por sobre un valor límite, deben ser notificadas previamente a ser consumadas. Las que caen bajo el umbral se pueden llevar a cabo, quedando exentas del control preventivo”*<sup>46</sup>.

Un sistema de control obligatorio entonces, cuenta con reglas claras para los agentes económicos sobre qué operaciones deben ser consultadas de forma previa a su

---

<sup>45</sup> NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125), P. 96.

<sup>46</sup> GONZÁLEZ, Aldo y HUNEEUS, Federico, “Hacia un sistema de Control Preventivo de Fusiones para Chile”, Trabajos de Investigación en Políticas Públicas TIPS No. 19, pp. 1 - 13, abril, 2011, P. 6.

materialización. Esto constituye una obligación para ellas, por lo que su incumplimiento será sancionado en la forma que indique la ley.

Para diseñar un sistema de control obligatorio, es necesario fijar umbrales sobre los cuales las operaciones de concentración deben ser consultadas. Estos umbrales pueden ser definidos en base a criterios diversos, como el tamaño de las partes, sea por separado o en conjunto, o la entidad de la operación, y asimismo pueden estar establecidos directamente en la ley para otorgar mayor certeza a los distintos agentes, o bien en un reglamento para cuando se quiera privilegiar la mayor flexibilidad que ello otorga ante el riesgo de que el umbral originalmente establecido sea demasiado laxo y deje fuera operaciones que debieran ser notificadas, o que por el contrario sea demasiado estricto y provoque una sobre-notificación de operaciones de concentración.

Cualquiera sea el criterio que se elija, lo cierto es que la adopción de *“un umbral correctamente diseñado, que soslaye aspectos subjetivos como porcentajes de participación en un mercado relevante determinado, otorga objetividad en cuanto a qué concentraciones son objeto de una mayor atención por parte de la autoridad y qué concentraciones se encuentran, incluso antes de su materialización, sometidas a una presunción favorable en cuanto a su compatibilidad con las normas de libre competencia”*<sup>47</sup>. Y esta es quizás la mayor ventaja de este sistema, pero lo que a su vez conlleva su mayor desventaja: un sistema de estas características será más costoso en razón de la mayor cantidad de operaciones que deberán ser revisadas, y en los casos en que el umbral fijado por la autoridad competente no se ajuste correctamente a las necesidades de control reales del país, sea provocando una sub, o una sobre notificación de estas operaciones<sup>48</sup>.

---

<sup>47</sup> NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125), P. 95.

<sup>48</sup> Esta argumentación sigue la línea que plantean Nicole Nehme y Benjamín Mordoj en su trabajo recién citado. Los autores dividen las críticas al sistema obligatorio principalmente en dos, a saber *“(i) los mayores costos de implementación asociados (pues existirá un mayor número de operaciones a revisar); y (ii) los posibles riesgos de que el umbral implementado por la autoridad se encuentre*

c) *Sistema de Control Mixto*: Por último, en un sistema de control mixto conviven los dos anteriores. En palabras de Nehme y Mordoj, “[u]n régimen mixto es aquel en que exista la obligación de consultar por sobre ciertos umbrales, de acuerdo a las reglas de un régimen obligatorio, pero al mismo tiempo se contemple la facultad para los agentes económicos de consultar cuando se encuentren bajo esos umbrales, pero prefieran obtener certeza jurídica acerca de la licitud de la operación<sup>49</sup>”.

Un sistema mixto puede aprovechar las ventajas tanto del sistema obligatorio (la autoridad contará con una mayor cantidad de información aportada por obligación de las partes de realizar un mejor análisis de la operación), como del voluntario (la notificación voluntaria de operaciones puede indicar a la autoridad cuáles de ellas han quedado fuera de los umbrales establecidos, siendo para ella de interés analizarlo, y permitiendo así ajustar de mejor forma los umbrales previamente establecidos). En ese entendido, los sistemas mixtos pueden paliar de buena forma las objeciones y críticas que se han planteado tanto para el sistema obligatorio como el voluntario por separado.

En esos sistemas se observa una predominancia del sistema obligatorio, pero puede darse también un sistema de control en que prime la voluntad de las partes, pero en que se vean obligadas a someter su operación al control de la autoridad en ciertas oportunidades, sea porque terceros la consulten o denuncien, sea porque algún organismo de libre competencia lo estime necesario de oficio, como sucede con la Fiscalía Nacional Económica en el caso chileno.

---

*distorsionado [...] Esto último podría derivar en un costo político para las autoridades de competencia, pues la fijación de un umbral que impida la revisión ex ante de una operación con un alto interés público involucrado, podría generar un descontento social hacia los organismos competentes”*. (P. 95).

<sup>49</sup> NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125), P. 97.

### 1.3.2 Sistema Chileno Actual

En Chile, a la fecha de este ensayo, las operaciones de concentración no se encuentran reguladas en la ley como una conducta anticompetitiva<sup>50</sup>, y por ende no hay una referencia específica al concepto. Sin embargo, como ya mencionamos antes, la FNE sí se ha encargado de definir las.

La Fiscalía entiende que las operaciones de concentración no son reprochables en sí mismas<sup>51</sup>, sino sólo cuando sus efectos puedan ser anticompetitivos, y en ese sentido pueden ser atacadas en virtud del mandato general contenido en primer inciso del artículo 3 del DL 211. Como ya expliqué, esta visión va en línea con la de las demás regulaciones y doctrina a nivel mundial, y es prácticamente unánime en derecho comparado la perspectiva de que sólo algunas operaciones de concentración serán riesgosas desde una mirada de competencia.

Así, el análisis de las fusiones y demás operaciones de concentración que lleva a cabo la Fiscalía Nacional Económica como ente persecutor, tal como se hace en el resto del mundo, será prospectivo, y apuntará a dilucidar el plausible comportamiento futuro de la empresa y los riesgos anticompetitivos que esta pueda conllevar.

Como estas operaciones serán solo potencialmente perjudiciales para la libre competencia, se ha instaurado hasta esta fecha en Chile un sistema de diseño voluntario de control de operaciones de concentración, lo que indica que las partes no tienen obligación alguna de someter su operación de concentración al control de la autoridad, salvo las excepciones que leyes especiales puedan establecer o que el

---

<sup>50</sup> Sin embargo, a la fecha de este ensayo el proyecto de reforma del DL 211 (Boletín 9950-03, "Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia"), que contempla la inclusión de un sistema de control de operaciones de concentración de notificación obligatoria sobre ciertos umbrales, se encuentra en tramitación avanzada, ya en el cuarto trámite constitucional correspondiente a su evaluación por una comisión mixta.

<sup>51</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, "Guía para el análisis de Operaciones de Concentración", 2012, P. 4.



Tribunal de Defensa de la Libre Competencia haya impuesto a las partes la obligación de consultar la operación en algún proceso anterior.

En los hechos, y sobre todo con las últimas modificaciones a la normativa de libre competencia, el sistema se ha vuelto de facto en uno semi-voluntario: las partes no son las únicas que pueden consultar al TDLC o denunciar ante la FNE la operación. Terceros que tengan interés legítimo en ella y la Fiscalía Nacional Económica tienen facultades para iniciar un proceso de consulta ante el TDLC, y en ese supuesto las partes, en virtud de lo dispuesto en el Auto Acordado N°5 de 2004 del TDLC<sup>52</sup>, se ven obligadas a suspender la materialización de la operación por el tiempo que dure el proceso.

Dentro de este sistema existen entonces varios mecanismos para llevar adelante una operación de concentración:

### ***1.3.2.1 Consulta de la operación por las partes o terceros ante el TDLC (artículos 18 numeral 2 y 31 del DL 211)***

Las partes pueden iniciar un procedimiento no contencioso ante el TDLC para efectos de consultar la legitimidad o licitud de acciones futuras que puedan producir efectos anticompetitivos.

Estos efectos surgirán de la operación de concentración que están llevando a cabo, y por ende la operación misma se somete al control del Tribunal. Y así lo resolvió el TDLC en su Resolución N°43 de 2012, relativa a la Consulta de SMU S.A. sobre los efectos en la libre competencia de la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A. SMU intentó consultar al TDLC solamente las medidas de mitigación propuestas para la fusión entre SMU y Supermercados del Sur, y no la operación en su conjunto, cuestión que el TDLC rechazó al inicio de la parte

---

<sup>52</sup> El Auto Acordado N°5/2004 se titula “Forma de tramitación de demandas o requerimientos, por una parte, y de consultas, por la otra, cuando recaigan sobre unos mismos hechos, en relación con la aplicación del procedimiento denominado ‘no contencioso’ del artículo 31 del texto en vigor del Decreto Ley N°211”.

considerativa de su resolución, en los puntos 7.3 y 7.4, diciendo que *“el objeto de una consulta en esta sede debe ser un asunto relacionado con hechos, actos o contratos que en sí mismos tengan la virtud de ocasionar obstáculos o perturbaciones al correcto funcionamiento del proceso competitivo en uno o más mercados, y no centrarse, exclusivamente, en los aspectos accesorios a tal asunto, como la efectividad o adecuación de las medidas de mitigación que puedan ser propuestas, para un caso concreto, por determinados agentes económicos o por la autoridad los que, en definitiva, deben ser fijados por este Tribunal.*

*En virtud de lo anterior, y teniendo en consideración que las proposiciones de medidas de mitigación que SMU ha sometido al conocimiento de este Tribunal solo pueden ser analizadas y, en definitiva, aceptadas, rechazadas o complementadas, en atención a la evaluación de las características de la operación de concentración a la que acceden, este Tribunal analizará la fusión por incorporación de la sociedad SDS en SMU y, de acuerdo con esa evaluación, declarará si infringe las normas del D.L. N° 211 e impondrá las condiciones que eventualmente deban ser cumplidas en la misma”<sup>53</sup>.*

Lo usual es que las operaciones de concentración se consulten de forma previa a su materialización<sup>54</sup>. Una vez consultadas, su avance se suspende hasta que el Tribunal resuelva sobre la materia de acuerdo con lo establecido en su Auto Acordado N°5 de 2004<sup>55</sup>, ya que de esta forma, si este decide imponer medidas de mitigación, estas se podrán integrar de forma menos costosa a la materialización de la operación.

---

<sup>53</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 43/2012 de 12 de diciembre de 2012 en causa Rol NC-397-11, P. 31.

<sup>54</sup> Estadísticas de causas contenciosas y no contenciosas según conducta publicadas por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en su página web <http://www.tdlc.cl/tdlc/wp-content/uploads/2016/04/Contenciosas%20-%20Conductas.pdf> <http://www.tdlc.cl/tdlc/wp-content/uploads/2016/04/No%20Contenciosas%20-%20Objeto.pdf> [Fecha de última consulta: 12-05-16].

<sup>55</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Auto Acordado N°5/2004 sobre la forma de tramitación de demandas o requerimientos, por una parte, y de consultas, por la otra, cuando recaigan sobre unos mismos hechos, en relación con la aplicación del procedimiento denominado ‘no contencioso’ del artículo 31 del texto en vigor del Decreto Ley N°211, Pp. 2 y 3, *“Atendido que el*

No obstante lo anterior se han dado casos como la fusión entre D&S y Falabella, que estudiaremos más adelante, en que las partes consultaron la operación ante el Tribunal sólo después de haberla suscrito (aunque en ese caso particular antes de su materialización), o como la fusión entre SMU y Supermercados del Sur, en que las partes consultaron al Tribunal derechamente después de materializada la operación, haciendo más difícil la imposición de medidas y arriesgando el que este ordenara deshacer la operación y volver al estado anterior del mercado.

En cuanto a la posibilidad de que terceros interesados puedan consultar la operación, el requisito que deben cumplir es el de la prueba del interés legítimo que poseen en el asunto para llevar la consulta adelante. Por ejemplo, ante la fusión entre las aerolíneas Lan y Tam, la consulta fue interpuesta por la Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios de Chile, CONADECUS<sup>56</sup>. En aquella oportunidad, el Tribunal dio por acreditado el interés legítimo de CONADECUS en la materia, aun cuando la agrupación no participaba del mercado relevante en cuestión, y admitió la consulta a tramitación.

---

*procedimiento no contencioso tiene precisamente por objeto obtener de este Tribunal un pronunciamiento orientado a otorgar o a denegar a la parte consultante la certeza jurídica que establece el artículo 19 del DL 211, pues es consustancial a la naturaleza de la consulta esperar a dicho pronunciamiento, en todos los casos a que se refiere este número, y desde la fecha de ingreso de la consulta, los hechos, actos o contratos consultados no podrán celebrarse, ejecutarse o concluirse por la parte consultante sin que previamente hayan sido aprobados por el Tribunal y en la forma establecida por éste”.*

<sup>56</sup> En su consulta, CONADECUS argumentó su interés en la operación de concentración consultada estaba dado por su carácter de “*agrupación de derecho privado que aglutina, no exclusiva ni excluyente del interés del consumidor nacional*”. CONADECUS explicó que por la naturaleza de su agrupación el mismo Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ya les había solicitado, en otros procesos no contenciosos que envolvían el análisis de una operación de concentración, su opinión fundada al respecto, y que ello significaría un reconocimiento por parte del mismo Tribunal del interés legítimo de la agrupación para “*participar activamente en procedimientos voluntarios, vis-a-vis, los mismos terceros a quienes se les ha reconocido expresamente tal interés en procesos donde el interés del consumidor pudiere verse afectado, son igualmente sujetos activos al momento de solicitar de este Honorable Tribunal su pronunciamiento en casos como el descrito*”. (“Consulta de Conadecus sobre operación de concentración LAN Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas S.A.”, ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 27 de enero de 2011, en causa Rol NC 388-11.

El principal efecto que tendrá la consulta será la suspensión de la materialización de la operación<sup>57</sup>, por el tiempo que dure el procedimiento y hasta que el Tribunal se pronuncie al respecto, cuestión que ha sido criticada<sup>58</sup>, ya que permite al tercero consultante imponer cargas y mayores costos a una operación, y le da más tiempo (cuando este es un competidor directo de las partes de la operación, por ejemplo) para ajustar su actividad a la nueva estructura y condiciones del mercado.

Por último, también la FNE puede consultar la operación ante el Tribunal, ya sea por haber iniciado una investigación de oficio, como se hizo en el caso de la incorporación de GTD a ENTEL<sup>59</sup>, o por haberla iniciado en virtud de una notificación de la operación por las partes a la misma Fiscalía, como en el caso de la compra del mayorista Alvi por parte de D&S, como se explica más adelante.

***1.3.2.2 Apertura de oficio de una investigación por parte de la FNE, cuando ha tomado conocimiento de la operación de concentración por alguna fuente distinta a la notificación de las partes (denuncias, notificación de la operación en otras jurisdicciones, revisión de prensa, etc.).***

En el caso de que la Fiscalía inicie una investigación de oficio en estas circunstancias, tiene la obligación de notificar a las partes la apertura de dicha investigación. Una vez concluido el proceso investigativo, y si no se ha materializado la operación aún, la FNE podrá archivar la investigación, proceder con una consulta ante el TDLC, o alcanzar un Acuerdo Extrajudicial con las partes, dependiendo de la conclusión a la que arribe respecto del caso.

La investigación será archivada si la FNE llega a convencerse de que la operación investigada no tendrá efectos nocivos para la libre competencia, pero si considera

---

<sup>57</sup> Véase como ejemplo el caso de la compra del mayorista Alvi por parte de D&S, Rol NC N°383-10, el mismo caso de la fusión entre Lan y Tam, Rol NC N°388-11, y la compra de Hoteles Sheraton y San Cristóbal Tower S.A. por Fondo de Inversiones Hoteleras Holding Spa, Rol NC 431-15.

<sup>58</sup> Véase NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125), P. 112.

<sup>59</sup> Rol NC 401-11.

que la materialización de la operación conllevará riesgos de actuaciones anticompetitivas que no logren ser contrarrestados con los beneficios derivados de las eficiencias que importará, procederá a consultar la operación ante el TDLC en un procedimiento no contencioso.

Ahora, si en el transcurso de la investigación las partes deciden materializar la operación de todas formas, la FNE podrá entablar un requerimiento en su contra en un procedimiento contencioso de acuerdo a los artículos 18 N°1 y 19 y siguientes del DL 211.

Existe una tercera opción a seguir una vez terminada la investigación: la suscripción de un Acuerdo Extrajudicial entre la FNE y las partes, cuando esta considere que los posibles efectos anticompetitivos no sean graves y puedan ser suficientemente mitigados. Las partes entonces ofrecen medidas de mitigación destinadas a reducir o eliminar los riesgos anticompetitivos que luego negociarán con la FNE.

Al suscribir un Acuerdo Extrajudicial, la FNE se abstiene de llevar su consulta ante el Tribunal y una vez firmado el acuerdo se presenta ante el TDLC en un procedimiento no contencioso breve y simple para su aprobación, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 39 literal ñ del DL 211<sup>60</sup>. En los últimos años, este curso de acción ha sido muy utilizado por la FNE, que ha suscrito Acuerdos Extrajudiciales por las operaciones de concentración entre General Electric y Electrolux en el mercado de electrodomésticos (Rol AE 12-15), entre ContiTech y Veyance Technologies en el

---

<sup>60</sup> Decreto Ley N°211, Artículo 39º: *“El Fiscal Nacional Económico, en el ejercicio de sus funciones, será independiente de todas las autoridades y tribunales ante los cuales actúe. Podrá, en consecuencia, defender los intereses que le están encomendados en la forma que estime arreglada a derecho, según sus propias apreciaciones.*

*Serán atribuciones y deberes del Fiscal Nacional Económico:*

*ñ) Suscribir acuerdos extrajudiciales con los agentes económicos involucrados en sus investigaciones, con el objeto de cautelar la libre competencia en los mercados.*

*El Tribunal tomará conocimiento del acuerdo en una sola audiencia, sin forma de juicio, convocada especialmente al efecto, dentro del quinto día hábil de recibidos los antecedentes, durante la cual podrá escuchar alegatos de las partes comparecientes al acuerdo. El Tribunal deberá aprobar o rechazar el acuerdo en un plazo máximo de quince días hábiles, contados desde la fecha de la audiencia. Estas resoluciones una vez ejecutoriadas serán vinculantes para las partes que comparecieron al acuerdo y en su contra sólo procederá el recurso de reposición”.*

mercado de cintas transportadoras (Rol AE 11-15), entre Oben Holding Group, Bopp Chile y Pack Film Chile en el mercado de films plásticos de polipropileno (Rol AE 10-14) y entre los laboratorios Abbott y CFR Pharmaceuticals en el mercado de laboratorios farmacéuticos (Rol AE 09-14), entre otros.

### **1.3.2.3 Notificación directa de la operación a la FNE, gatillando el procedimiento investigativo contenido en su Guía para el análisis de Operaciones de Concentración.**

Las partes pueden, si así lo desean, acogerse al procedimiento especial de revisión de operaciones de concentración que la FNE desarrolló a modo de normativa interna y que se ha constituido en una especie de antesala a los cambios legislativos en la materia que en el último tiempo se han estado desarrollando. Este procedimiento fue publicado en su última Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración del año 2012<sup>61</sup>.

Para dar inicio al procedimiento, las partes deben notificar a la Fiscalía la operación de concentración que pretenden materializar mediante el envío de un formulario especialmente diseñado para tal efecto. En este punto hay que hacer presente que sólo podrán acogerse a este procedimiento especial las operaciones que aún no se encuentren materializadas y que, de materializarse la operación con posterioridad al inicio del procedimiento, este dejará de operar y la investigación de la Fiscalía puede pasar a sujetarse a su Instructivo Interno para el desarrollo de Investigaciones de acuerdo con el artículo 39 Letra A) Del Decreto Ley N°211<sup>62</sup>.

---

<sup>61</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, disponible en <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf> [Fecha última consulta 13-12-2016].

<sup>62</sup> La FNE en su “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, ha dicho que “*En caso que las Partes, con posterioridad al inicio de este procedimiento y cualquiera sea su estado de avance, materializaren la operación notificada, la FNE dejará de regirse por el procedimiento establecido en esta Guía y se sujetará al Instructivo Interno para el desarrollo de Investigaciones de la Fiscalía Nacional Económica de acuerdo con el artículo 39 Letra A) Del Decreto Ley N°211*” (P. 26). No obstante lo anterior, la Guía también permite la aplicación de criterio fundado en los casos en que se haya materializado la operación, pero no sea perjudicial seguir adelante con el procedimiento:

Una vez notificada la operación, la FNE tendrá 5 días para evaluar si ella está correcta y completa en relación a lo exigido por el formulario de notificación. Si no fue una notificación completa, se hará la comunicación respectiva a las partes y se tendrá por no presentada la notificación.

Si la notificación es en efecto completa, la Fiscalía dictará una resolución de inicio de investigación. Esta investigación durará 60 días contados desde la resolución de inicio, y durante ella la Fiscalía podrá ejercer todas las facultades que le han sido otorgadas por ley. Una vez terminado el plazo de investigación, la Fiscalía deberá pronunciarse sobre la operación. Si nada dice, se entenderá que considera que la operación no será riesgosa para la libre competencia y que por ende las partes pueden llevarla adelante sin mayores problemas.

De pronunciarse la Fiscalía, puede dar término a este procedimiento de igual forma a como puede terminar una investigación de oficio, esto es:

- a) Con una resolución de archivo si la Fiscalía considera que la materialización de la operación no resultará en una infracción de lo dispuesto en el DL 211;
- b) Con una consulta ante el TDLC si la Fiscalía considera que (i) existen riesgos de infracción a la normativa de libre competencia con la materialización de la operación, (ii) la información aportada por las partes fue insuficiente para determinar que la operación, materializada, no infringirá la normativa de libre competencia, (iii) no hay conformidad de opinión entre la FNE y alguna de las partes respecto a los efectos competitivos o anticompetitivos que pueda generar la operación, o a la forma más

---

*“Cuando la FNE estime que las medidas que puedan ser necesarias para restablecer la competencia sean compatibles con la materialización de la misma, podrá garantizar a los interesados el mantenimiento del presente procedimiento de investigación, acordándose otras medidas que permitan revertir aquellos efectos de la operación que eventualmente pudieran infringir las disposiciones del DL 211” (P. 28).*

apropiada de mitigarlos, o (iv) es apropiado para el caso en cuestión acudir al procedimiento de consulta<sup>63</sup>.

En este caso la Fiscalía debe ofrecer a las partes la posibilidad de que sean ellas quienes realicen la consulta ante el Tribunal, fijando un plazo para ello. Si las partes se niegan a consultar, o no lo hacen dentro de plazo, la Fiscalía consultará directamente;

c) Con la suscripción de un Acuerdo Extrajudicial entre la FNE y las partes, en el caso que la FNE considere que existe un riesgo de que la operación infrinja las disposiciones del DL 211, y que ese riesgo podrá ser mitigado por medidas negociadas con ellas.

#### **1.3.2.4 Continuar con la concreción de la operación sin notificarla a autoridad alguna.**

Dado que el sometimiento a control de las operaciones de concentración no es obligatorio en nuestro país, las partes pueden dar curso a la operación y materializarla derechamente sin necesidad de acudir al Tribunal, ni a la Fiscalía.

Ahora, si eligen este camino, la Fiscalía puede interponer un requerimiento en contra de la entidad fusionada, ya no por ser posible o probable que se observen efectos anticompetitivos de la operación, sino porque en efecto se están observando esos efectos en la entidad fusionada, como se dio en el caso de la fusión entre CineHoyts y Cinemundo<sup>64</sup>. Las sanciones que pueden imponerse en estos casos contemplan potencialmente desde multas para las partes hasta la disolución de la operación<sup>65</sup>, cuestión que puede ser en extremo gravosa para ellas.

---

<sup>63</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, "Guía para el análisis de Operaciones de Concentración", 2012, Pp. 27 y 28.

<sup>64</sup> Véase caso de la adquisición de Hoyts Cinemas Chile S.A. por Chile Films, Rol C 240-12.

<sup>65</sup> Decreto Ley N°211, Artículo 26°, incisos segundo y siguientes: *"En la sentencia definitiva, el Tribunal podrá adoptar las siguientes medidas:*

*a) Modificar o poner término a los actos, contratos, convenios, sistemas o acuerdos que sean contrarios a las disposiciones de la presente ley;*



### 1.3.3 Problemas del Modelo Actual

El sistema de control de operaciones de concentración en los hechos semi-voluntario que ha funcionado por los últimos años en nuestro país ha demostrado una serie de falencias que deben ser discutidas y reparadas.

Uno de los mayores desincentivos para los agentes económicos es que el procedimiento de consulta de una operación de concentración ante el TDLC, si bien se diseñó para ser expedito, la mayoría de las veces termina retrasando el desarrollo del negocio en varios meses, tiempo que es crucial para comenzar a recuperar las inversiones y costos que la misma operación significa.

El procedimiento de consulta es de naturaleza no contenciosa, y aun así, de acuerdo con la estimación que hacen Nehme y Mordoj en su artículo para CEP del año 2012<sup>66</sup>, su duración aproximada es de 8 a 9 meses. Si a ello se le suma el tiempo que toma una eventual impugnación de la decisión del Tribunal ante la Corte

---

*b) Ordenar la modificación o disolución de las sociedades, corporaciones y demás personas jurídicas de derecho privado que hubieren intervenido en los actos, contratos, convenios, sistemas o acuerdos a que se refiere la letra anterior;*

*c) Aplicar multas a beneficio fiscal hasta por una suma equivalente a veinte mil unidades tributarias anuales y, en el caso de sancionar una conducta prevista en la letra a) del artículo 3°, hasta por una suma equivalente a treinta mil unidades tributarias anuales. Las multas podrán ser impuestas a la persona jurídica correspondiente, a sus directores, administradores y a toda persona que haya intervenido en la realización del acto respectivo. Las multas aplicadas a personas naturales no podrán pagarse por la persona jurídica en la que ejercieron funciones ni por los accionistas o socios de la misma. Asimismo, tampoco podrán ser pagadas por cualquiera otra entidad perteneciente al mismo grupo empresarial en los términos señalados por el artículo 96 de la Ley de Mercado de Valores, ni por los accionistas o socios de éstas. En el caso de las multas aplicadas a personas jurídicas, responderán solidariamente del pago de las mismas sus directores, administradores y aquellas personas que se hayan beneficiado del acto respectivo, siempre que hubieren participado en la realización del mismo.*

*Para la determinación de las multas se considerarán, entre otras, las siguientes circunstancias: el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, la gravedad de la conducta, la calidad de reincidente del infractor y, para los efectos de disminuir la multa, la colaboración que éste haya prestado a la Fiscalía antes o durante la investigación”.*

<sup>66</sup> NEHME, Nicole y MORDOJ, Benjamín. 2012. Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas. Estudios Públicos (125), P. 91 han dicho que “los procesos de consulta demoran doce a catorce meses en promedio (incluyendo la participación de la Corte Suprema). Si bien son plazos razonables desde la perspectiva de los estándares de litigios, son muchas veces excesivos dada la suspensión de la operación que se produce”.

Suprema, nos encontramos con un periodo de más o menos 14 meses de espera en que la operación no puede materializarse. Según las últimas estadísticas presentadas por el TDLC<sup>67</sup>, la duración total promedio de las causas no contenciosas que se presentan ante él, sólo desde el ingreso de la consulta hasta la dictación de la resolución del TDLC, esto es sin contar los posteriores procedimientos recursivos, son 239 días corridos, aproximadamente unos 8 meses.

Este retraso en la concreción del negocio generará para las partes costos que deberán provisionar, por lo que termina por convertirse en un desincentivo para la notificación de la operación. Esto cobra especial relevancia en el marco de operaciones internacionales que ya han sido aprobadas por otras autoridades de competencia<sup>68</sup>, porque la demora del procedimiento en Chile puede retrasar una operación de enorme magnitud a nivel internacional, causando graves consecuencias económicas para las partes.

Por otro lado, terceros (por ejemplo competidores directos o proveedores) podrían argumentar tener un interés legítimo en la operación y notificarla, con el solo propósito de dilatar su materialización para contar con el tiempo suficiente para prepararse ante el cambio inminente en el mercado. Estas notificaciones, que nada tienen que ver con una legítima preocupación por la defensa de la libre competencia no son sancionadas en el sistema actual, más allá de la obligación potencial del pago de las costas del juicio, cuestión que no se ha visto aún ante el TDLC en causas no contenciosas.

---

<sup>67</sup> Estadísticas de causas no contenciosas terminadas en resolución publicadas por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en su página web

<http://www.tdlc.cl/tdlc/DocumentosMultiples/No%20Contenciosas%20-%20Duraci%C3%B3n.pdf>

[Fecha de última consulta: 01-02-16].

<sup>68</sup> Existe una falta evidente de mecanismos de cooperación internacional entre las diversas autoridades de competencia, pero ello es un tema aparte que excede los límites de este ensayo, y que requiere de mayor y urgente estudio. Creo necesario levantar las barreras con las que se enfrentan las autoridades de competencia de un país particular al intentar diseñar o negociar medidas de mitigación suficientes y eficientes para una operación con efectos internacionales, que muchas veces necesitan de un esfuerzo conjunto de diversas agencias a nivel internacional para ser viables, y que hoy simplemente es imposible alcanzar.

Otro problema del sistema que se ha comentado en doctrina<sup>69</sup> dice relación con la escasa chance que se le da a las partes de ofrecer y negociar posibles remedios que reduzcan considerablemente, o hasta eliminen las preocupaciones de la autoridad sobre los riesgos que presenta la operación. Si bien las partes pueden presentar al TDLC una propuesta de medidas, no hay instancia de discusión, y estas no sabrán hasta la dictación de la resolución de término si ellas fueron acogidas, modificadas, o rechazadas.

Esta situación fue leve e insuficientemente aliviada con las modificaciones incorporadas por la Ley N°20.361 en 2009, que para Nehme y Mordoj *“sólo introdujo la posibilidad de que las partes de una concentración manifiesten su aceptación a las medidas de mitigación propuestas por la FNE, en la fase de aporte de antecedentes (que fue el mecanismo utilizado en el Caso Lan/Tam para incorporar los términos del acuerdo extrajudicial rechazado). Sólo en esa circunstancia se prevé una tramitación más expedita del procedimiento no contencioso, aunque ella no parece sustancial (el resultado que se logra es que se fijen audiencias de alegato dentro de quince días hábiles, en lugar de un máximo de treinta días hábiles bajo la tramitación regular). En este sentido, esa reforma no contribuye realmente a solucionar este problema”*<sup>70</sup>.

Como ya hemos visto, las últimas estadísticas del TDLC demuestran que este cambio legislativo en nada colaboró a disminuir el tiempo que duran los procesos no contenciosos de consulta de operaciones de concentración, y el nivel de incertidumbre de las partes en cuanto a medidas de mitigación se refiere en nada ha mejorado.

El que las partes ignoren qué medidas les serán aplicadas en último término puede entorpecer la operación completa, pues puede ser que se impongan ciertos remedios

---

<sup>69</sup> Nicole Nehme y Benjamín Mordoj comentan ampliamente al respecto en su artículo “Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas”, *Estudios Públicos*, Edición N° 125, verano 2012, Centro de Estudios Públicos, 2012, Pp. 116-118.

<sup>70</sup> NEHME, Nicole, y MORDOJ, Benjamín, “Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas”, *Estudios Públicos*, Edición N° 125, verano 2012, Centro de Estudios Públicos, 2012. P. 117.

que les sean inaceptables y causen el desistimiento de la operación, pero para conocerlas debe esperarse varios meses hasta el término del procedimiento. Este punto se enlaza también con el anterior, en el entendido de que muchas veces terceros propondrán medidas beneficiosas para ellos, pero en extremo gravosas para las partes de la operación, y no habrá forma de saber cuáles de ellas serán acogidas, y en qué medida, sino hasta la decisión final del TDLC o de la Corte Suprema.

En la práctica, sólo la suscripción de un Acuerdo Extrajudicial con la FNE permite a las partes un proceso de negociación en que sólo conformes con las medidas establecidas se podrá llevar adelante el procedimiento de aprobación. De todas formas la incertidumbre se mantiene –aunque en menor medida-, pues la suscripción del Acuerdo Extrajudicial queda sujeta a la aprobación por parte del TDLC en un procedimiento sumario no contencioso según establece el artículo 39 literal ñ del DL 211<sup>71</sup>, procedimiento en que por lo demás no queda del todo claro el curso a seguir de rechazarse el acuerdo, no existiendo precedentes sobre esta última hipótesis.

Por todas estas razones, la gran mayoría de las operaciones no son consultadas por las partes, y queda en manos de la FNE investigarlas de oficio. Ahí radica una de las mayores falencias del sistema, pues la FNE sólo tiene acceso a operaciones de concentración de carácter público, aquellas que son llevadas a cabo por sociedades anónimas abiertas que tienen obligación de entregar información en calidad de hecho esencial a la Superintendencia de Valores y Seguros, y aquellas operaciones publicitadas en la prensa.

Fuera de estas operaciones, será muy difícil para la FNE obtener información relevante y suficiente para la apertura de una investigación, y por tanto muchas operaciones de concentración que son relevantes y potencialmente nocivas para la libre competencia se materializan sin posibilidad de intervención oportuna de la autoridad.

---

<sup>71</sup> Véase nota al pie N°60.

El ejemplo más claro de esta deficiencia del sistema se develó en la discusión sobre colusión en el llamado *caso Pollos*<sup>72</sup>. Con la investigación sobre una posible colusión se acreditó ante el TDLC que las tres acusadas, Ariztía, Agrosuper y Don Pollo habían adquirido de forma conjunta (primero a través de la compra por parte de Don Pollo, quien luego enajenó ciertos activos de la empresa adquirida a las otras dos) a una competidora, Pollos La Cartuja. Con la compra y posterior disolución de un competidor que no participaba del cartel, las acusadas afirmaron su poder de mercado modificando asimismo la estructura del mercado<sup>73</sup>. La Cartuja era una sociedad anónima cerrada y la información sobre su adquisición no fue compartida al mercado, ni publicitada en medios de comunicación. Es posible que bajo un sistema de notificación obligatorio, esta operación sí hubiese caído bajo el análisis de la Fiscalía, motivando un estudio detallado del mercado que potencialmente podría haber derivado en un descubrimiento temprano de la colusión de pollos que afectó a nuestro país durante tantos años, lo que muestra la importancia de la arista preventiva en materia de libre competencia, que el legislador recién en el último tiempo ha comenzado a explorar, como explicamos *supra*.

#### 1.3.4 ¿Es conveniente migrar hacia un sistema obligatorio?

Como ya adelantamos, la implementación de un sistema obligatorio de control de operaciones de concentración trae como principal beneficio una mayor certeza para todos los actores del mercado.

---

<sup>72</sup> Rol C 240-12.

<sup>73</sup> La Sentencia N°139 de 25 de septiembre de 2014 emitida por el TDLC explica en su considerando tricentésimo vigésimo primero respecto de la operación de adquisición de la avícola La Cartuja por parte de Don Pollo que “*sin embargo, diversos antecedentes probatorios permiten a este Tribunal concluir que la referida operación de concentración se debió a un actuar coordinado entre las Empresas Avícolas Requeridas, a instancias de la APA*”. A mayor abundamiento, en el considerando tricentésimo trigésimo primero el TDLC concluye que “*las Empresas Avícolas Requeridas, con la permanente coordinación de la APA, adquirieron conjuntamente a una empresa avícola competidora – La Cartuja–, primero mediante la compra de la misma por Don Pollo y luego a través de la enajenación de ciertos activos a Ariztía y Agrosuper. A juicio de este Tribunal, más que tratarse de una operación de concentración, la pretendida adquisición de La Cartuja constituyó una forma de desguace o dilución de un competidor acordada entre Agrosuper, Ariztía y Don Pollo. Y ello cobra especial sentido si se tiene en cuenta que La Cartuja, hasta antes de su adquisición por Don Pollo, fue considerada por las Requeridas como una entidad independiente al cartel*”.

Con este sistema, los agentes económicos tienen claridad sobre qué operaciones deben ser notificadas, a qué autoridad debe dirigirse esa notificación, y qué procedimiento se seguirá una vez notificada la operación.

Pero también la autoridad cuenta con mayor certeza. En un sistema en que la consulta de una operación es voluntaria para las partes, hay demasiados incentivos a no consultar, y por ende muchas operaciones relevantes y potencialmente perjudiciales quedan fuera del radar de la FNE y el TDLC. Con un sistema obligatorio bien diseñado, en cambio, la autoridad se asegura que prácticamente todas las operaciones que presenten riesgos para la libre competencia podrán ser conocidas y estudiadas a cabalidad.

Ahora, para poder llegar a generar estos beneficios, el sistema obligatorio necesita el establecimiento de umbrales precisos, que se calculen de manera tal de provocar que sólo las operaciones potencialmente preocupantes sean notificadas, evitando un fenómeno de sobre o sub notificación. Para ello será necesario, evidentemente, un proceso de evaluación y ajuste de los umbrales originalmente establecidos, por lo que a su vez se requiere que el sistema se diseñe teniendo en cuenta que los umbrales no pueden ser demasiado rígidos, sino más bien ajustables para poder llegar de forma expedita a un buen equilibrio.

Para Nicole Nehme y Benjamín Mordoj un diseño que contenga la imposición de buenos umbrales de notificación es sólo parte de los puntos que deben afinarse para lograr niveles correctos de notificación. Al respecto explican que *“las eventuales sanciones a las que se encuentran afectas las partes de una posible concentración por no cumplir un deber obligatorio de notificación preventiva, o por no haber notificado voluntariamente existiendo razones fundadas para ello, determinarán los incentivos a sobre-notificar —a notificar cualquier operación, independientemente de sus reales efectos para la competencia— o a sub-notificar —es decir, a no informar a la autoridad respecto de la operación, a pesar de los posibles efectos anticompetitivos de la misma—. [...] En ese contexto, el éxito de un diseño particular de control de concentraciones puede depender, de modo relevante, de los incentivos*

*fijados por las sanciones asociadas al incumplimiento de las obligaciones de informar, y su monto*<sup>74</sup>.

Así las cosas, además de asegurar el establecimiento de los umbrales apropiados, habrá que preocuparse, incluso en los sistemas de notificación obligatoria, de que los incentivos a notificar cuando corresponda sean suficientes y correctos.

Frente a todas las deficiencias del sistema actual que he descrito, y que la doctrina nacional ha identificado en los últimos años, se ha hecho imperante el diseño de un nuevo sistema de control de operaciones de control. Este diseño se ha contenido en un Proyecto de Ley de reforma al DL 211 en diversas materias, que comentaré en las páginas que siguen.

### **1.3.5 Fundamentos del Proyecto de reforma al DL 211**

#### ***1.3.5.1 Guía FNE sobre Operaciones de Concentración***

Ya desde 2012 la FNE quiso plasmar algunas consideraciones sobre la necesidad de modificar el modelo actual, y lo hizo a través de la implementación de un procedimiento interno y especial a seguirse en los casos en que las partes de una operación la notifiquen a la FNE antes de su materialización, proporcionando la información necesaria para su evaluación.

Este procedimiento está contenido en su Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración, y asegura a las partes un análisis de la operación dentro del tiempo establecido (60 días). En ese plazo la FNE tendrá tres opciones una vez analizada la operación: archivar los antecedentes, alcanzar con las partes un Acuerdo Extrajudicial, o consultar al TDLC, en los términos establecidos en el artículo 18 N° 2 del DL 211, por los potenciales efectos anticompetitivos de la operación.

---

<sup>74</sup> NEHME, Nicole, y MORDOJ, Benjamín, “Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas”, *Estudios Públicos*, Edición N° 125, verano 2012, Centro de Estudios Públicos, 2012, P. 99.

Si bien no hay una recomendación directa de la FNE para generar un cambio de modelo (no tiene atribuciones para ello), se demuestra en esta guía un esfuerzo para asegurar a los agentes económicos que ella desarrollará investigaciones serias que no se extiendan demasiado en el tiempo, y que además se les darán facilidades para discutir medidas de mitigación que reduzcan los riesgos de la operación y queden plasmados en un Acuerdo Extrajudicial que debe ser visado por el TDLC, respondiendo a varios de los cuestionamientos que se han hecho al modelo actual.

Desde la implementación de la Guía en el año 2012, la Fiscalía ha notado un incremento exponencial de casos cuya investigación se ha iniciado de esta forma, con un aumento importante especialmente en 2015. A modo de ejemplo encontramos la Operación de concentración entre la Compañía Sud Americana de Vapores S.A. y Hapag-Lloyd AG<sup>75</sup>, la Adquisición de cementerios de Parques de Chile S.A. por Nuestros Parques<sup>76</sup> y la Adquisición de TNT Express N.V. por parte de FedEx Corporation<sup>77</sup>.

### **1.3.5.2 Comisión Rosende**

Por la misma época de la aparición de la Guía de la Fiscalía, el entonces Presidente Sebastián Piñera formó una comisión que tendría por objeto estudiar el sistema vigente de defensa de la libre competencia, y emitir un informe con recomendaciones para implementar mejoras.

En julio de 2012 la llamada Comisión Rosende, liderada por Francisco Rosende, emitió su *“Informe de la comisión asesora presidencial para la defensa de la Libre Competencia”*<sup>78</sup>. En él se recomiendan reformas en varias materias, con un apartado especial para el sistema de control de operaciones de concentración.

---

<sup>75</sup> Investigación FNE de Rol F27-2014 archivada el 17 de octubre de 2014.

<sup>76</sup> Investigación FNE Rol F29-2014 archivada el 3 de julio de 2014.

<sup>77</sup> Investigación FNE Rol F51-2015 archivada el 29 de diciembre de 2015.

<sup>78</sup> Informe de la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia (julio de 2012) entregado a S.E. El Presidente de la República.



Al respecto, la comisión parte por hacer un breve análisis de algunos sistemas de control de fusiones en el derecho comparado, y sigue con una síntesis del sistema vigente. Las falencias del sistema chileno actual que se señalan van en la misma línea de aquellas discutidas en doctrina que he esbozado en este ensayo, y por cierto dicen relación con (i) la falta de certeza que se entrega a las partes en cuanto a procedimientos y plazos de actuación de la autoridad; (ii) la incertidumbre para las partes sobre las medidas de mitigación que pueda imponer el TDLC; (iii) la posibilidad de que terceros entorpezcan una operación; y (iv) la larga duración del proceso completo de revisión de operaciones de concentración.

En razón de estas críticas, la comisión propone reformar el sistema y migrar hacia uno de carácter mixto, de características muy similares a las del proyecto presentado en 2015<sup>79</sup>, esbozando que *“si bien la literatura y la experiencia no muestran de un modo concluyente la supremacía de un sistema específico de tratamiento de las operaciones de fusión voluntario, obligatorio o mixto- a juicio de la Comisión, la incorporación de esta última alternativa en nuestro país, a través de un esquema de ‘umbrales’ que definen si procede o no la consulta, permitiría alcanzar un manejo más eficiente de estas operaciones”*<sup>80</sup>.

Las únicas diferencias con el proyecto presentado originalmente serían que la comisión propone que la decisión de la FNE de aprobar una operación con medidas de mitigación, o bien rechazarla sea aprobada por el TDLC en un procedimiento breve; y que aquellas operaciones aprobadas simplemente en una primera etapa no sean objeto de recurso alguno<sup>81</sup>.

---

<sup>79</sup> Boletín 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, ingresado con fecha 19 de marzo de 2015.

<sup>80</sup> Informe de la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia (julio de 2012) entregado a S.E. El Presidente de la República, P. 6.

<sup>81</sup> *Ibíd.* P. 26.

El informe finalmente recomienda que los umbrales que se adopten tengan relación con la magnitud de la operación a consultar, medida en activos de las empresas parte, o bien en sus ventas<sup>82</sup>.

### **1.3.5.3 Informe OCDE**

También bajo el gobierno del Presidente Piñera se solicitó a la OCDE la redacción de un informe que evaluara el estado actual del sistema de control de operaciones de concentración en Chile. El 21 de julio de 2014, la OCDE publicó su Informe de “*Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile*”<sup>83</sup>, donde destaca el análisis del funcionamiento del sistema, las críticas de las que el país debe hacerse cargo, y algunas recomendaciones para su mejoramiento.

Según el informe, el sistema de control de fusiones chileno carecería de cuestiones fundamentales, como transparencia, seguridad jurídica y predictibilidad. Para la OCDE, estos factores serían vitales para lograr un sistema de control de operaciones de concentración eficaz para el país.

A juicio de la OCDE, existen diversas causas que permiten explicar las deficiencias que el sistema conllevaría<sup>84</sup>. En primer lugar, se identifica un vacío en la legislación en materia de control de operaciones de concentración, en conjunto con la falta de criterios jurisdiccionales claros. Se explica que los organismos de competencia operan en este ámbito amparados sólo por un mandato general contenido en el DL 211, mas no atendiendo a un marco legal claro y específico a estas operaciones.

Luego se indica que el control de fusiones está sujeto a los mismos procedimientos generales que se aplican para las conductas anticompetitivas, y que eso sería ineficaz porque la evaluación de una fusión que prospectivamente puede llegar a ser perjudicial para la libre competencia no puede ser igual a la de una conducta que es

---

<sup>82</sup> Informe de la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia (julio de 2012) entregado a S.E. El Presidente de la República, P. 27.

<sup>83</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014.

<sup>84</sup> *Ibíd.* P.47.

o ha sido anticompetitiva en el pasado. Habría ahí un problema de diseño del procedimiento que, en opinión de la OCDE, debía ser corregido. Finalmente, el Informe señala que ni la FNE, y el TDLC poseen, en el sistema actual, facultades específicas respecto a estas operaciones y por tanto su evaluación se complejiza aún más.

Ante este diagnóstico de nuestro sistema de control de operaciones de concentración, la OCDE plantea cinco recomendaciones<sup>85</sup>, a saber:

*(1) El control de concentraciones debe estar incluido en la Ley de Competencia de Chile y formar parte de su política de competencia.*

En vista de lo explicado anteriormente, la OCDE considera fundamental la inclusión explícita de un sistema de control de operaciones de concentración en el DL 211. A juicio de esta entidad, el que se deje este sistema al amparo de un mandato no específico genera incertidumbre jurídica no sólo para los agentes que deseen fusionarse, sino también para las autoridades de libre competencia y la sociedad en general.

Se expresa una necesidad de que el sistema sea formal y preciso, pero que deje espacio para que exista cierta flexibilidad, atendidas las características de alguna operación o mercado en particular. En ese sentido, los elementos mínimos a incluir en la legislación serían: *“Una definición de los tipos de operaciones que pueden considerarse como ‘operaciones de concentración’; el establecimiento de un régimen de notificación de operaciones de concentración que incluya procedimientos claros, facultades de control muy claras y estándares substantivos para evaluar las operaciones de concentración; y sanciones específicas para garantizar la aplicabilidad y eficacia de las reglas de control de concentraciones”*<sup>86</sup>.

---

<sup>85</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014, Pp. 53 y siguientes.

<sup>86</sup> *Ibíd.* P. 9.

*(2) Chile debe establecer una delimitación certera del ámbito de control sobre las operaciones de concentración, definiendo cuáles operaciones están sujetas al control concentraciones e incorporando un sistema claro de notificación de operaciones de concentración.*

La definición clara del marco en que se trabajará el control de operaciones de concentración también sería imprescindible para lograr seguridad jurídica, eficiencia y eficacia en el sistema. Así, la ley debería determinar qué entiende por operaciones de concentración, y debería asimismo establecer un sistema de notificación obligatoria, indicando umbrales adecuados y objetivos sobre los cuales proceda.

*(3) El procedimiento de análisis de las operaciones de concentración debe ser eficiente, transparente, previsible y colaborativo. La facultad de análisis de operaciones de concentración debe ser claramente asignada por la ley a una autoridad competente.*

La OCDE hace referencia a la diversidad de formas y procedimientos con los que se puede afrontar una operación de concentración desde la perspectiva de la libre competencia. El hecho de que se entablen procedimientos contenciosos o no contenciosos dependiendo del grado de materialización de la operación, o que las partes puedan acudir directamente al Tribunal, o a la FNE, o puedan no acudir a ninguno parece demasiado confuso, sería ineficiente y causaría la incertidumbre que tanto se critica.

Esta circunstancia de incertidumbre, sumada a los largos tiempos de espera que entran el libre desarrollo de los negocios, para la OCDE es un fuerte incentivo a las partes para preferir no notificar la operación, haciendo ineficiente el sistema. Ante esto, la OCDE propone un diseño de sistema consistente en dos fases<sup>87</sup>: la primera, más simple, en donde se evaluarán las operaciones menos problemáticas, que podrán aprobarse con, o sin condiciones. Para aquellas operaciones más conflictivas

---

<sup>87</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado "Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile", 2014, P. 102.

se propone el establecimiento de una segunda etapa, en donde se realice un análisis a mayor profundidad y que termine por aprobar (con o sin condiciones), o rechazar la operación.

Para implementar este formato se ofrecen dos caminos: el primero es que la primera fase quedare a cargo de la FNE y la segunda pasare directamente al TDLC (“Opción 1”) y el segundo sería que ambas fases queden a cargo de la FNE, con posibilidad de revisión por el TDLC (“Opción 2”)<sup>88</sup>.

A estas propuestas se suman, de forma secundaria, las recomendaciones de que la ley se encargue de diseñar un sistema de altos estándares procedimentales, requiriendo para ello *“que la independencia, considerando un régimen efectivo de incompatibilidades, sea plenamente garantizada por la ley; que los plazos de análisis*

---

<sup>88</sup> Para mayor análisis, el informe examina los pros y los contras de ambas opciones: *“La Opción 1 permite la intervención de la FNE como un primer filtro en el proceso de análisis de concentraciones, e involucra al TDLC para concentraciones más complejas o problemáticas que requieren un análisis más a fondo. La opción de involucrar primero a la FNE, y luego al TDLC en una segunda etapa del proceso de análisis se encuentra en línea con los cambios propuestos por el mismo TDLC en su Informe Anual del 2013. Además, esta opción pudiera acercarse a la asignación actual de la carga de trabajo del control de concentraciones vigente, esto es, el análisis de alrededor de 20 operaciones por la FNE, y de 1 a 3 por el TDLC anualmente. Por otro lado, bajo esta Opción 1, se plantea la cuestión de si el TDLC, tal como está estructurado actualmente, está bien equipado para manejar eficazmente la Fase II, la que implica una investigación de mercado profunda. El TDLC actualmente se apoya, en gran medida, en las investigaciones y conclusiones de la FNE, y se pronuncia sobre las concentraciones de una forma unilateral y adjudicativa, mientras que una Fase II requiere fuertes facultades de investigación y la capacidad de actuar como una instancia de control administrativa. El TDLC requiriera la participación de la FNE en la Fase II, pudiera ser fuente de redundancias, retrasos e ineficacias en el proceso de análisis de concentraciones. Además, el TDLC suele manejar las concentraciones como una corte adjudicativa, en tanto que el control de concentraciones requiere un proceso abierto y colaborativo e interacción sustancial con las Partes e interesados en los mercados afectados, especialmente en la Fase II”* (P. 105).

*“La Opción 2 prevé un procedimiento de análisis simplificado con una autoridad principal, la FNE, que puede determinar la necesidad de un análisis de fondo y conducir tal revisión extendida para establecer con más certeza si la concentración, preliminarmente examinada en la Fase I, plantea problemas de competencia. La Opción 2 permite la intervención del TDLC cuando surjan controversias. Cristaliza la facultad de toma de decisiones administrativas con la FNE, al tiempo que garantiza la revisión judicial del TDLC mediante una impugnación pues es altamente especializado y competente en el análisis de controversias bajo la Ley de Competencia. Por tanto, esta opción puede proporcionar una mayor efectividad, puntualidad y eficiencia en el proceso de análisis de concentraciones”* (P. 106).

*de concentraciones sean determinados y respetados; y que se adopte un proceso de colaboración transparente, que involucre especialmente a las partes de la operación. Para asegurar que el control de concentraciones sea preventivo, la ley debería establecer también que el proceso de análisis tenga un efecto suspensivo*<sup>89</sup>.

*(4) El control de concentraciones debe contemplar un estándar sustantivo en virtud del cual las concentraciones sean analizadas.*

Para disminuir la incertidumbre que produce el sistema actual y aumentar su eficiencia, la OCDE recomienda que el análisis de los riesgos de las operaciones de concentración sea estandarizado en la ley. Es importante, a ojos de la OCDE, que los criterios y parámetros bajo los cuales se evalúe el impacto competitivo o anticompetitivo de una operación estén claramente especificados y explicados en la ley, o al menos en alguna manifestación de *soft law*<sup>90</sup>.

Esto haría más expedito el procedimiento para determinar cuándo una operación debe ser aprobada sin más, y daría más claridad a las partes involucradas sobre qué asuntos se evaluarán dependiendo del tipo de concentración que se presente.

*(5) Chile debe adoptar las herramientas de aplicación y sanciones adecuadas para garantizar la eficacia del sistema de control de concentraciones.*

La OCDE considera que las sanciones generales establecidas en el artículo 26 del DL 211 no son adecuadas, ni deben poder ser aplicadas en el contexto del control de

---

<sup>89</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014, P. 11.

<sup>90</sup> La OCDE define *soft law* como “cooperación basada en instrumentos que no son legalmente vinculantes, o cuya fuerza vinculante es de alguna forma más débil que la del Derecho tradicional, tales como códigos de conducta, guías o directrices, planes de trabajo, revisiones de pares”. Esto es una traducción libre de la definición entregada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos en su página web oficial: “Co-operation based on instruments that are not legally binding, or whose binding force is somewhat “weaker” than that of traditional law, such as codes of conduct, guidelines, roadmaps, peer reviews” <http://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/irc10.htm> [Fecha de última consulta 14-03-16].

operaciones de concentración<sup>91</sup>. Así, se recomienda modificar este artículo para contener sanciones específicas ante el incumplimiento, obstrucción o violación de la normativa de control de operaciones de concentración, sin importar el resultado de la evaluación de esta. Es decir, aun cuando la operación resulte ser beneficiosa para la libre competencia, si las partes han, por ejemplo, omitido la notificación de la operación a la autoridad competente cuando en virtud de los umbrales impuestos debían hacerlo, o han materializado la operación cuando en virtud de la apertura del procedimiento de control estaba suspendida, debería ser pertinente la imposición de una sanción de todas formas.

Además, el informe se refiere a la eventualidad de un incumplimiento por las partes de medidas de mitigación que puedan haber sido establecidas por la autoridad competente. En ese caso, explica, debiera iniciarse un nuevo proceso contencioso ante el TDLC, tal como sucede en el sistema actual.

### **1.3.6 Sistema Propuesto en el Proyecto de Ley**

En virtud de las recomendaciones propuestas por la OCDE, y otras preocupaciones levantadas por diversos actores sociales, el 16 de marzo de 2015 la presidenta Michelle Bachelet presentó a la Cámara de Diputados un Proyecto de Ley para modificar el texto refundido, coordinado y sistematizado del DL 211, que se encuentra fijado en el DFL N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción.

Este proyecto, contenido en el mensaje presidencial N°009-363 e ingresado a la Cámara de Diputados como el Boletín N°9950-03, contempla varias modificaciones al DL 211, principalmente en materia de colusión, sistema de control de operaciones de concentración, herramientas de evaluación de los niveles de competencia en los mercados, fallas de mercado y fallas regulatorias, acciones colectivas ante perjuicios provocados en razón de infracción de la normativa de libre competencia, sanciones

---

<sup>91</sup> OCDE, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014, P. 13.

por el entorpecimiento de la labor de la FNE, y modificación de las disposiciones que rigen la labor de los ministros del TDLC, entre otros.

Específicamente en materia de operaciones de concentración, el proyecto se encarga de reformar el sistema de control en su totalidad, instalando realmente y por primera vez un sistema de control de concentraciones legal en Chile. A continuación explicaré brevemente los lineamientos generales del proyecto en esta materia, en su estado de discusión a julio de 2016, que incluye todas las modificaciones que han sido aprobadas a la fecha, esto es, el proyecto tal como ingresó a la Cámara del Senado, cámara revisora en este caso, pero sin incluir las indicaciones dadas al proyecto el 11 de enero de 2016 en el marco del segundo trámite constitucional en el Senado, por no haber sido aprobadas estas y haberse constituido una Comisión Mixta para continuar con la revisión del proyecto.

#### **1.3.6.1 Operaciones a notificar**

##### a) Jurisdicción

El Proyecto primero se encarga de dar una definición legal al término “operación de concentración”. Así, lo define en lo que será el artículo 47 del DL 211 como:

*“Artículo 47°.- Se entenderá por operación de concentración todo hecho, acto o convención, o conjunto de ellos, que tenga por efecto que dos o más agentes económicos previamente independientes entre sí dejen de serlo, en cualquier ámbito de sus actividades. Deberán notificarse a la Fiscalía Nacional Económica en forma previa a su perfeccionamiento las operaciones de concentración que, cumpliendo con los requisitos establecidos en el artículo 48, involucren a dos o más agentes económicos que, no formando parte de un mismo grupo empresarial:*

*a) Se fusionen, cualquiera que sea la forma de organización societaria de las entidades que se fusionan o de la entidad resultante de la misma;*

*b) Uno o más de ellos adquiera, directa o indirectamente, derechos que le permitan, en forma individual o conjunta, influir decisivamente en la administración de otro;*



*c) Se asocien bajo cualquier modalidad para conformar un agente económico independiente, distinto de ellas, que desempeñe sus funciones de forma permanente;*  
o

*d) Uno o más de ellos adquiera el control sobre los activos de otro, a cualquier título.*

*Para los efectos de lo dispuesto en este Título, se entenderá por agente económico toda entidad, o parte de ella, cualquiera que sea su forma de organización jurídica o aun cuando carezca de ella, que demande u ofrezca productos o servicios. Se considerará asimismo como un agente económico al conjunto de activos tangibles o intangibles, o ambos, que permitan ofrecer o demandar bienes o servicios<sup>92</sup>.*

El concepto de cese de la independencia entre dos actores ha sido crucial en las diversas definiciones que han dado las autoridades de competencia chilenas y en derecho comparado<sup>93</sup>, y asimismo lo es en el proyecto de ley, en donde además se decidió dar ejemplos de lo que constituiría una operación de concentración a ojos de esta nueva normativa de libre competencia, aunque evidentemente la lista no es taxativa y otros tipos de operación que calcen con el concepto de cese de independencia podrán ser catalogados como concentraciones.

#### b) Umbrales

En segundo lugar, el proyecto se preocupa de dar un espacio al sistema de control de operaciones de concentración en el DL 211. De esta forma deja atrás el sistema de consulta semi-voluntario de facto, estableciendo normas claras para un nuevo

---

<sup>92</sup> Boletín 9950-03, "Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia", oficio N° 12.183 de fecha 12 de noviembre de 2015, Primer Trámite Constitucional, P. 22.

<sup>93</sup> Como ya expliqué en el primer apartado de este capítulo, tanto la regulación, como la doctrina y jurisprudencia comparadas apuntan al concepto de cese de independencia entre dos entidades (sea por cambios de control, propiedad o ambos) como cuestión de fondo en la definición de operación de concentración. Véase nota al pie N°11.

sistema de notificación obligatoria (con ribetes de mixta) para las operaciones que superen ciertos umbrales.

Entonces el proyecto entrega los requisitos copulativos que deberá cumplir una operación de concentración para que las partes se vean en la obligación de notificarla, en la primera sección del nuevo artículo 48 del DL 211:

*“Artículo 48°.- Deberán notificarse a la Fiscalía Nacional Económica, en forma previa a su perfeccionamiento, las operaciones de concentración que cumplan con los siguientes requisitos copulativos:*

*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 verifica la notificación, montos iguales o superiores al umbral establecido mediante reglamento dictado por el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.*

*b) 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 verifica la notificación, por montos iguales o superiores al umbral establecido mediante reglamento dictado por el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.*

*Para los efectos de lo dispuesto en este artículo, las ventas se calcularán de la siguiente manera:*

*i. Tratándose de las hipótesis contempladas en las letras a) y c) del artículo 47, se sumarán las ventas en Chile de los agentes económicos que se fusionan o que se asocian, y las de sus respectivos grupos empresariales.*

*ii. Tratándose de la hipótesis contemplada en la letra b) del artículo 47, se sumarán las ventas en Chile del agente económico que adquiere la influencia decisiva, las de todo su grupo empresarial y las del o los agentes económicos adquiridos.*

*iii. Tratándose de la hipótesis contemplada en la letra d) del artículo 47, se sumarán las ventas en Chile del o los agentes económicos adquirentes, las de sus respectivos grupos empresariales, y aquellas generadas con los activos adquiridos”<sup>94</sup>.*

La definición de los umbrales que la operación debe superar para ser obligatoria su notificación se dejó en manos de un reglamento a dictarse por el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo para garantizar la flexibilidad necesaria al sistema, pues al ser una innovación en nuestro país puede ser necesario ajustarlos. Esta propuesta se plasmó directamente en el mensaje presidencial que dio inicio al proyecto de ley en comento, como parte de las fundamentaciones que justificaron su estructura. En él se dijo que “[l]os denominados umbrales que originarán el deber de notificar la operación a la FNE se propone que sean fijados por un Reglamento dictado por el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo. El propósito es otorgarle al nuevo régimen la flexibilidad necesaria que le permita adaptar en forma rápida los umbrales en caso de que la experiencia práctica demuestre que éstos fueron fijados por encima o por debajo de la cifra óptima, generando un riesgo de falta o exceso de control, respectivamente”<sup>95</sup>.

Bajo el nuevo sistema, aquellos agentes económicos que hubieran tomado parte en la operación deben notificarla a la FNE y enviar junto a la notificación una serie de antecedentes que expliquen la operación misma, los agentes económicos que toman parte de ella (y su pertenencia a algún grupo empresarial si fuese el caso), preliminarmente los riesgos que presentaría la operación para la libre competencia, y una declaración de las partes que indique que estas, de buena fe, pretenden llevar a cabo la operación. De todas maneras el proyecto deja la puerta abierta al reglamento

---

<sup>94</sup> Boletín 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, oficio N° 12.183 de fecha 12 de noviembre de 2015, Primer Trámite Constitucional. P. 23.

<sup>95</sup> MENSAJE N°009-363 de S.E. la Presidenta de la República con el que inicia un proyecto de ley que modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, P. 16.

para que este incorpore otros antecedentes a acompañar, y exige a las partes que den aviso a la FNE de otros hechos, actos o convenciones que puedan modificar los antecedentes ya presentados.

A diferencia del sistema actual, ya no se permitirá que terceros consulten o notifiquen una operación de concentración. Este deber, o facultad en los casos en que no se superen los umbrales, queda radicado exclusivamente en los agentes económicos involucrados, sin perjuicio de la facultad de la FNE de perseguir a quienes decidan no notificar teniendo la obligación de hacerlo.

### ***1.3.6.2 Efectos de la Notificación***

Cualquiera sea el caso, si la operación es notificada a la FNE, el proyecto contempla una obligación para las partes: la de suspender la materialización de la operación hasta que se encuentre firme la resolución o sentencia que ponga término definitivo al procedimiento correspondiente. El cambio aquí entonces radicaría en que actualmente, y en virtud de lo dispuesto en el Auto Acordado N°5 de 2004, sólo cuando se somete una operación de concentración a una consulta ante el TDLC este dispondrá la suspensión de su materialización, mientras que con el proyecto, la mera notificación de una operación ante la FNE gatillaría automáticamente la obligación de suspensión de su materialización, permitiendo a la autoridad analizar la operación y, de encontrarse riesgos anticompetitivos, trabajar en conjunto con las partes para diseñar las posibles medidas de mitigación que sean necesarias.

### ***1.3.6.3 Procedimiento***

El proyecto de ley delimita el procedimiento de análisis de las operaciones de concentración sometidas a control. Este procedimiento quedaría principalmente radicado en la FNE para dar mayor flexibilidad, facilidad y rapidez al acceso a la información y a la negociación sobre medidas de mitigación, de ser necesarias.

#### **1.3.6.4 Procedimiento: Fase I**

Notificada la operación a la FNE, esta contará con 10 días para determinar si la notificación fue completa o faltan antecedentes. Si la notificación no está completa, esta circunstancia deberá ser comunicada al notificante, quien a su vez contará con 10 días para subsanar los errores u omisiones que le hayan sido comunicados. De no hacerlo en dicho plazo, o si el notificante subsanare sólo parcialmente lo debido, la notificación se tendrá por no presentada.

De ser completa la notificación, el Fiscal Nacional Económico dará orden de iniciar investigación y así lo comunicará al notificante. Si este no ordena el inicio de investigación dentro de plazo, la ley entiende que ha habido un silencio administrativo, y le atribuye la consecuencia de dar por iniciada la investigación desde el día del vencimiento del plazo.

Iniciada la investigación, comienza a correr un plazo de 30 días para la FNE, en los que deberá analizar la operación y sus riesgos para determinar si esta merece ser estudiada en mayor profundidad, o si puede ser aprobada sin más trámite. Entonces, al término del plazo dado la FNE podrá (i) aprobar la operación pura y simplemente, (ii) aprobarla con las condiciones que haya ofrecido el notificante o con las que estime pertinentes; o (iii) extender la investigación por un máximo de 90 días adicionales, mediante resolución fundada y sólo cuando *“estime que la operación notificada, de perfeccionarse en forma pura y simple o sujeta a las medidas ofrecidas por el notificante, en su caso, puede reducir sustancialmente la competencia”*<sup>96</sup>.

De no pronunciarse la FNE al término del plazo establecido, la operación se tendrá por autorizada en los mismos términos ofrecidos por el notificante, esto es, incluyendo cualquier y toda medida de mitigación que se hubiese ofrecido.

---

<sup>96</sup> Boletín 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, oficio N° 12.183 de fecha 12 de noviembre de 2015, Primer Trámite Constitucional, Artículo 54, literal c, P. 29.

### **1.3.6.5 Procedimiento: Fase II**

Si la FNE considera que la operación debe investigarse en mayor profundidad, se inicia una segunda fase investigativa, más larga. Al término de esta la FNE cuenta también con tres opciones de cierre: aprobar la operación pura y simplemente cuando concluya que no presenta riesgos sustantivos para la libre competencia, aprobarla con condiciones ofrecidas por el notificante cuando considere que estas mitigan suficientemente los riesgos que la operación supone, o prohibir su materialización cuando determine que los riesgos de la operación tengan la aptitud para reducir sustancialmente la competencia y no puedan ser mitigados suficientemente.

En este punto es importante mencionar que hay un cambio en el estándar de análisis exigido. El sistema actual mandata a analizar si el acto, hecho o convención impide, restringe o entorpece la libre competencia, o si tiende a producir dichos efectos, pero el proyecto prefiere el término “reducción sustancial de la competencia”, siguiendo la tendencia internacional en la materia. Sobre este punto ahondaré más adelante.

En esta segunda fase de la investigación también opera la misma especie de silencio administrativo que en la primera, es decir, la operación se entenderá aprobada en los mismos términos ofrecidos por el notificante, con todas las medidas de mitigación que haya puesto sobre la mesa en el caso de que culmine el plazo otorgado a la FNE y sin que ella se haya pronunciado en alguna de las tres formas posibles.

### **1.3.6.6 Notificación Voluntaria**

Para las operaciones que no igualen o superen los umbrales se establece un régimen de notificación voluntaria para las partes. Es decir, si las partes de una operación de concentración que no supere los umbrales establecidos lo estiman conveniente, podrán notificar la operación a la FNE bajo un procedimiento que se regirá por las mismas reglas aplicables a la notificación obligatoria.

Si las partes de una operación de concentración que no supere los umbrales establecidos deciden no notificar la operación voluntariamente, el proyecto le otorga

igualmente a la FNE un plazo de un año desde el perfeccionamiento de la operación para iniciar una investigación de oficio según lo dispuesto en el artículo 39 literal a) del DL 211. Esta salvedad se incluye para la eventualidad de que exista una operación que, sin superar los umbrales, sea relevante y potencialmente riesgosa para la libre competencia.

#### **1.3.6.7 Notificación Simplificada**

Asimismo, el proyecto incluye la posibilidad de que el reglamento contemple una notificación simplificada, en donde se requiera un menor aporte de antecedentes para casos calificados que se enmarquen en “*ciertas operaciones o categorías de operaciones de concentración*”<sup>97</sup>.

#### **1.3.6.8 Test Sustantivo**

Como hemos visto, la legislación vigente en la materia no logra establecer un test sustantivo preciso bajo el cual se deban analizar las operaciones de concentración. El DL 211 menciona que de forma general serán sancionables aquellos actos o convenciones en que se impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que se tienda a producir dichos efectos, pero como ya mencioné, nada existe sobre las concentraciones en particular.

El nuevo proyecto establece un estándar diferente y más exigente. Sólo serán consideradas problemáticas las operaciones de concentración que tengan la aptitud de *reducir sustancialmente la libre competencia*, y es desde esa perspectiva que la misma normativa se encarga de dirigir y homogeneizar las investigaciones y los procedimientos llevados ante la autoridad.

---

<sup>97</sup> Boletín 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, oficio N° 12.183 de fecha 12 de noviembre de 2015, Primer Trámite Constitucional, P. 25.

El estándar de reducción sustancial de la competencia es uno que va en línea con la regulación en derecho comparado, especialmente la europea. El artículo 2(3) del Reglamento comunitario de concentraciones dispone que “*Las concentraciones que sean susceptibles de obstaculizar de forma significativa<sup>98</sup> la competencia efectiva en el mercado común o en una parte sustancial del mismo, en particular como consecuencia de la creación o refuerzo de una posición dominante, se declararán incompatibles con el mercado común*”<sup>99</sup>.

---

<sup>98</sup> Los profesores Richard Whish y David Bailey, en su manual “Competition Law”, se refieren a este estándar, basando sus comentarios en el “Merger Assessment Guidelines”, la publicación conjunta de la Competition Commission (CC) y la Office of Fair Trading (OFT), ambas instituciones de competencia del Reino Unido. Respecto al estándar de obstaculización significativa de la competencia (substantial lessening of competition, o SLC), mencionan que “[l]a ley no define un SLC. Las Directrices de evaluación de las operaciones de concentración (Merger Assessment Guidelines) explican que una fusión da lugar a un SLC cuando tiene un efecto significativo sobre la rivalidad en el tiempo, reduciendo así la presión competitiva sobre las empresas para mejorar su oferta a los clientes o ser más eficientes o innovadoras. Hay tres razones principales por las que las fusiones pueden conducir a un SLC: efectos unilaterales; efectos coordinados; y los efectos verticales o de conglomerado: estas teorías del daño se explicaron en el capítulo 20. Una fusión que da lugar a un SLC se espera que conduzca a un efecto adverso para los clientes”. Traducción libre de WHISH, Richard y BAILEY, David, “Competition Law, Seventh Edition”, Oxford University Press, 2012, P. 932: “The Act does not define an SLC. The Assessment Guidelines explain that a merger gives rise to an SLC when it has a significant effect on rivalry over time, thereby reducing the competitive pressure on firms to improve their offer to customers or become more efficient or innovative. There are three main reasons why mergers may lead to an SLC: unilateral effects; coordinated effects; and vertical or conglomerate effects: these theories of harm were explained in chapter 20. A merger that gives rise to an SLC will be expected to lead to an adverse effect for customers”.

Como comentario a la implementación de este estándar, Einer Elhauge y Damien Geradin explican que “[e]sta prueba amplía así el alcance de la prueba anterior porque permite la prohibición de una operación de concentración que obstaculizaría significativamente la competencia, incluso si dicha concentración no creara o reforzara una posición dominante”. Traducción libre de ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 919: “[t]his test thus expands the scope of the prior test because it allows the prohibition of a merger that would significantly impede competition even if such a merger would not create or strengthen a dominant position”.

<sup>99</sup> CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, “REGLAMENTO (CE) No 139/2004 DEL CONSEJO de 20 de enero de 2004 sobre el control de las concentraciones entre empresas («Reglamento comunitario de concentraciones»”, P. 7.



Este estándar sustantivo ha sido utilizado también por diversas regulaciones, entre ellas las de Argentina, Australia, Canadá, Japón, México, Nueva Zelanda, Singapur y Sudáfrica<sup>100</sup>.

#### **1.3.6.9 Derecho a Defensa**

En la configuración actual del modelo, las partes tienen la posibilidad de impulsar por sí mismas un proceso consultivo ante el TDLC, por lo que el proyecto, que contempla a la autoridad como la impulsora principal del procedimiento, podría leerse como uno restrictivo del derecho a defensa de las partes.

Pero esa lectura pasa por alto dos puntos muy relevantes. En primer lugar, desde la notificación de la operación en adelante, las partes pueden y deben acompañar toda la información necesaria, por lo que queda en sus manos el que la autoridad cuente con todos los datos que requiere para la correcta evaluación de la operación. Durante el plazo que dure la investigación, las partes tendrán plena libertad para presentar su visión de la operación, los riesgos y beneficios que esta presenta para ellos, y explicar por qué debiera ser aprobada pura y simplemente.

En segundo lugar, y para el caso en que la FNE considere, o las partes admitan que la operación genera efectivamente riesgos que apunten a reducir sustancialmente la libre competencia, se da la posibilidad a las partes de proponer medidas de mitigación que reduzcan o eliminen esos riesgos, y así pueda aprobarse la operación con condiciones, cuestión que hoy no puede hacerse si no es mediante la suscripción de un Acuerdo Extrajudicial con la FNE. Las partes tendrán plenas facultades para diseñar y discutir con la autoridad las medidas que cubran los riesgos de la forma más eficiente posible, haciendo presente sus opiniones y preocupaciones.

Finalmente, existe la posibilidad para las partes de recurrir la decisión de la FNE ante el TDLC en algunas situaciones excepcionales, como veremos a continuación.

---

<sup>100</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, "Global Competition Law and Economics, Second Edition", Hart Publishing, 2011, P. 921.

### **1.3.6.10 Revisión Judicial**

Del procedimiento establecido en el proyecto de ley destaca la mínima intervención contemplada tanto para el TDLC, como para la Corte Suprema. Así, el mensaje del proyecto explica que *“[e]n contra de la resolución del Fiscal Nacional Económico que prohíba una operación, el notificante podrá promover, ante el TDLC, dentro del plazo de 10 días contados desde la notificación de la referida resolución, un recurso de revisión especial, el que deberá ser fundado y cuyo procedimiento se regula en el nuevo artículo 31 bis propuesto. En contra de la sentencia que emita el TDLC no procederá recurso alguno, quedando la intervención de la Excma. Corte Suprema limitada al recurso de queja, que opera en forma excepcional para el caso que el Tribunal cometa faltas o abusos graves”*<sup>101</sup>.

Como se observa del texto del mensaje, el rol de la Corte Suprema se limitó lo más posible, sólo para la interposición de recursos de queja. Esto acortaría sustancialmente el tiempo del procedimiento sin perder el derecho a una revisión jurisdiccional (que quedaría radicada en el TDLC, tribunal especializado y con conocimientos profundos en materias de libre competencia tanto en su arista jurídica, como económica), que permitiría resguardar debidamente garantías que podrían verse vulneradas cuando el procedimiento es llevado adelante por un ente persecutor.

En cuanto al rol del TDLC, también se hace un aporte significativo a la reducción del tiempo del procedimiento, y en ese marco, los agentes notificantes sólo podrán recurrir ante el TDLC la resolución que prohíba la materialización de la operación.

Llama la atención en este punto que las partes nada pueden hacer respecto de la resolución que aprueba la operación, pero con condiciones. Se entiende que las partes ya pasaron por un proceso de discusión y acuerdos con la FNE para llegar a

---

<sup>101</sup> MENSAJE N°009-363 de S.E. la Presidenta de la República con el que inicia un proyecto de ley que modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, P. 21.

determinar medidas que permitan mitigar los riesgos de competencia, pero a la vez no se conviertan en condiciones demasiado gravosas para seguir adelante con la operación, pero de todas formas puede darse el caso de una inconformidad, o incluso una imposibilidad de cumplimiento de las condiciones exigidas. Esta es una preocupación que se ha hecho patente por parte de Tomás Menchaca, Presidente del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia a la presentación del proyecto<sup>102</sup>, y que ciertamente debe ser discutida en mayor extensión antes de la aprobación del este.

En la última modificación de la normativa de libre competencia, donde se instauró el recurso de reclamación que con el proyecto de ley se transformaría en el de revisión especial, hubo bastante discusión con respecto a su naturaleza y a medida que avanzó la discusión legislativa, esta fue mutando. En una primera instancia se le consideraba como un símil del recurso de nulidad, que debía basarse en un error en la aplicación del derecho, pero luego fue adquiriendo un carácter más cercano al recurso de apelación, pues se quiso que el Tribunal superior revisara no sólo los hechos, sino que además el Derecho<sup>103</sup>.

Pareciera ser que este último carácter es el que se quiere dar al recurso de revisión especial en el proyecto, cuestión que tendrá consecuencias por ejemplo en temas de competencia y procedimiento. Es conveniente que se analice entonces si es que cabe o no un recurso de esta naturaleza en un sistema que pretende ser lo más acotado posible. La revisión completa del caso por parte del TDLC podría alargar nuevamente los procesos de control de concentraciones, que es precisamente una de las mayores críticas al sistema actual que se intentan revertir, por lo que sería

---

<sup>102</sup> MENCHACA, Tomás, "Fortaleciendo el sistema de Libre Competencia" [presentación Power Point], en seminario titulado "Fortaleciendo el sistema de Libre Competencia" organizado por el Centro de Estudios Públicos (CEP), con fecha 27 de mayo de 2015.

<sup>103</sup> Basado en apuntes de clases de elaboración propia de clase impartida el 12 de mayo de 2015 en Taller de memoria titulado "Tendencias y Desafíos procesales de la litigación ante el Tribunal de Defensa de la libre competencia" de los profesores Andrés Fuchs y Diego Hernández, en la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile.

interesante debatir sobre la conveniencia de la imposición de cotas, sea en tiempo o en extensión del caso particular, para su revisión.

#### **1.3.6.11 Intervención de Terceros en el proceso**

El proyecto contempla un tratamiento diferente del sistema actual para terceros. Por una parte, ya no podrán notificar una operación de concentración, ni podrán presentar acciones tendientes a paralizarla. Si bien se les quita una potestad importante, mantienen su derecho a aportar antecedentes e información a la FNE en el marco de una investigación abierta.

Una vez cerrada la investigación, y en caso de que la Fiscalía y las partes lleguen a un Acuerdo Extrajudicial, este producirá plenos efectos en contra de terceros ajenos a la operación, puesto que se entiende que la FNE, al momento de suscribir el acuerdo, velará por el interés general, y asimismo velará por sus derechos.

#### **1.3.6.12 Confidencialidad v/s Publicidad**

A lo largo de todo el proceso, de acuerdo al artículo 53 del proyecto, los agentes notificantes tendrán derecho a solicitar información a la FNE respecto del estado de la investigación y los riesgos que se hubieren encontrado antes de la dictación de las resoluciones posibles que ya vimos; a ser oídos en el procedimiento, a aportar información y proponer diligencias, y a ofrecer a la FNE las medidas que estimen aptas para mitigar los riesgos que la operación presente para la libre competencia.

Con respecto a la confidencialidad de la notificación, el propuesto artículo 51 dispone que *“La resolución que ordene el inicio de la investigación será publicada resguardando la información confidencial de los notificantes”*<sup>104</sup>. El expediente investigativo será confidencial hasta la publicación de la resolución, o la versión

---

<sup>104</sup> Boletín 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, oficio N° 12.183 de fecha 12 de noviembre de 2015, Primer Trámite Constitucional. Artículo 51, P. 27.

pública de la resolución que emita la Fiscalía con su pronunciamiento. Desde aquel momento en adelante el expediente será público, y dispone asimismo el artículo 55 que esto es “*sin perjuicio de que el Fiscal Nacional Económico pueda disponer, de oficio o a petición del interesado, que ciertas piezas del expediente sean reservadas o confidenciales en conformidad a lo dispuesto en el párrafo tercero de la letra a) del artículo 39*”<sup>105</sup>.

### **1.3.6.13 Sanciones**

Definido ya el nuevo sistema de control de operaciones de concentración, el proyecto se aboca a especificar en qué casos un agente económico debe ser sancionado en el marco de este sistema, y qué sanciones recibirá.

Así, el proyecto establece que a quienes infrinjan su deber de notificar una operación de concentración que supera los umbrales, a quienes desobedezcan su deber de suspender la materialización de la operación mientras no se haya resuelto la investigación, a quienes no cumplan las medidas de mitigación que condicionaron la aprobación de la operación, y a quienes perfeccionen una operación que se haya prohibido en virtud de resolución o sentencia, podrán aplicárseles las medidas sancionatorias del artículo 26 del DL 211, así como otras medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que resulten necesarias.

En lo que respecta al control de operaciones de concentración, el proyecto no ha sido sustantivamente modificado desde su redacción original, y por tanto se espera que a su aprobación se mantengan sin cambios significativos los lineamientos aquí expuestos.

Ya hemos revisado la definición y regulación básica de las operaciones de concentración en Chile, y las modificaciones que se espera comiencen a regir este

---

<sup>105</sup> Boletín 9950-03, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, oficio N° 12.183 de fecha 12 de noviembre de 2015, Primer Trámite Constitucional. Artículo 55, P. 30.

año. Ahora nos queda sumergirnos de lleno en las operaciones de concentración de conglomerado en específico, su regulación en Chile y tratamiento en el extranjero, y el análisis del caso emblemático de operaciones de concentración de conglomerado que fue decidido por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

## CAPÍTULO 2: FUSIONES DE CONGLOMERADO, RIESGOS Y EFICIENCIAS.

---

Como mencioné en el primer capítulo, las concentraciones de conglomerado son aquellas operaciones de concentración en que dos actores que no compiten en un mismo mercado, ni tienen relaciones verticales en mercados aguas arriba o aguas abajo se unen, formando un conglomerado o sumando una nueva empresa a un conglomerado ya existente.

Para el profesor Pinkas Flint, *“una fusión de conglomerado involucra todos los otros tipos de adquisiciones incluyendo transacciones de conglomerado puro donde las empresas no tienen ninguna relación económica (un productor de acero compra una refinería de petróleo). Fusiones de extensión geográfica en las cuales el comprador fabrica el mismo producto que la firma que va a adquirir, pero en un diferente mercado geográfico (un pastelero de Bogotá adquiere una pastelería en Medellín) y fusiones de extensión de producto en virtud de las cuales una firma que produce un producto compra otra firma que fabrica un producto distinto pero que requiere la aplicación de técnicas de fabricación o marketing similares (un productor de detergentes compra una empresa productora de artículos de limpieza para el hogar)”*<sup>106</sup>.

Desde un punto de vista de competencia, uno pensaría que este tipo de operación, ya sea de conglomerado puro, de extensión geográfica o de extensión de producto, no debiera levantar demasiadas preocupaciones, porque no modifica estructuralmente los mercados, ni cambia, en principio, las relaciones entre proveedores y clientes de un mercado específico, y así no se encuentran necesariamente en ellas los riesgos de competencia que típicamente asociamos a las operaciones de concentración horizontales o verticales. Sin embargo, sí se han

---

<sup>106</sup> FLINT, Pinkas, “Tratado de Defensa de la Libre Competencia. Un Estudio Exegético del D.L. 707. Legislación, doctrina y jurisprudencia regulatoria de la libre competencia”, Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, Perú, 2002, P. 366.

observado riesgos y eficiencias competitivas particulares a este tipo de operaciones que les han merecido especial atención. Pero, precisamente, por la particularidad de los riesgos y eficiencias que presentan, distintos ordenamientos han esgrimido igualmente diversos tratamientos para su análisis y control, como veremos a continuación.

## **2.1 UN POCO DE DERECHO COMPARADO**

Si bien en Chile se va paulatinamente tomando una posición seria respecto del control de operaciones de concentración con el proyecto de reforma del DL 211 que se discute en el Congreso, no ha existido una discusión profunda, ni en sede legislativa, ni en sede jurisdiccional sobre las concentraciones conglomerales, y ciertamente el proyecto de ley no las trata de forma independiente. Pero mientras en Chile comenzamos recién a diseñar el sistema de control de concentraciones horizontales, en los principales sistemas regulatorios de competencia del mundo ya se han establecido y restablecido diversos diseños de control de concentraciones de conglomerado.

Las legislaciones más relevantes en la materia son las de Estados Unidos y la Comunidad Europea, que han regulado específicamente las operaciones de concentración de conglomerado, pero bajo prismas totalmente diferentes. Para Bordoli y Van der Voorde, *“[l]as diversas conclusiones de las autoridades norteamericanas y europeas se explican por los diversos énfasis que tienen las políticas de competencia en Estados Unidos y la Unión Europea. En efecto, en Estados Unidos se ha desarrollado un análisis que se centra en la eficiencia económica más que en la protección de la competencia; así, las autoridades antimonopolios norteamericanas ven la competencia como un medio y no como un fin en sí mismo. En ese contexto, bajo la mirada norteamericana las fusiones de conglomerado pueden producir, entre otras ventajas, sinergias pro-competitivas muy importantes, por ejemplo, como resultado de la integración de actividades complementarias de una sola empresa. Con todo, con la mirada de la Comisión Europea, tales ventajas también pueden afectar a los competidores y a la estructura*



*competitiva del mercado, toda vez que la disminución de los precios como resultado de las economías de alcance, si bien beneficia a los consumidores, también podría constituir un comportamiento predatorio de naturaleza exclusoria*<sup>107</sup>. Creo que estas conclusiones explican gran parte de la configuración actual de los modelos norteamericano y europeo, pero a ellas debe agregarse un factor histórico que dé un contexto y una evolución de las normativas para entender de mejor forma el por qué de cada una.

Los estadounidenses en un principio miraron las operaciones de concentración de conglomerado con recelo, pues existía hasta los años 70' un *“diseño destinado a evitar que las grandes empresas siguieran creciendo y penetrando en mercados que históricamente habían estado en manos de operadores locales. [...] Se trataba de un enfoque tras el cual yacían concepciones políticas y sociales que se oponían a la creciente concentración del poder económico en pocas manos”*<sup>108</sup>. Así, toda operación tendiente a aumentar el poder de un grupo económico, y que aumentara significativamente la diferencia de tamaños entre la entidad resultante y el competidor de mayor tamaño que quedara en el mercado, era prohibida. Detrás de esta visión se encontraba un objetivo político claro: la concentración del poder económico del país en unos pocos privilegiados era indeseada y el control de las operaciones de concentración era un gran medio para frenarla.

Pero también detrás de esta visión hay un contexto histórico y evolutivo de la libre competencia que no podemos dejar de observar. Según relata Matamala, *“[t]ras la guerra de Secesión (1861-1865), Estados Unidos vivió una era de rápido desarrollo. Las industrias del acero, el carbón, los ferrocarriles y el petróleo lideraron la economía, formando imperios entrelazados con la banca que hacia 1880 se organizaron en grandes monopolios, conocidos como trusts. [...] En 1890, los trusts controlaban más del 70% de los sectores más relevantes de la economía. [...] Y*

---

<sup>107</sup> BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile: Abeledo Perrot, 2010. P. 294.

<sup>108</sup> *Ibíd.* P. 295.

*pronto los ‘barones ladrones’ tradujeron su capital económico en poder político”<sup>109</sup>. Esta situación explotó en 1905 con un escándalo de financiamiento negro de grandes trusts (carteles) a diversos partidos y campañas políticas. Ya en aquella época se comprendió lo peligroso que era permitir que demasiado poder económico quedara en manos de pocos actores, por lo que se destinaron los esfuerzos públicos a desarticular estos trusts, que en el área de la libre competencia se tradujo en la promulgación de las leyes Sherman en 1890 y Clayton en 1914.*

Esta mirada recelosa frente a las concentraciones en general se mantuvo hasta los años 60’ y 70’, en que Estados Unidos experimentó una ola de fusiones de conglomerado que pueden explicarse sucintamente, en las palabras de Timothy Hurley principalmente por tres elementos: *“En primer lugar, la aplicación estricta de las leyes antimonopolio contra otros tipos de fusiones permitió que las adquisiciones de conglomerado fueran la primera opción para las empresas que buscaban expandirse a través de adquisiciones. En segundo lugar, el énfasis que los inversores pusieron en la relación de ganancias por acción de una corporación benefició a la forma de conglomerado, porque los conglomerados podían aumentar esta cifra simplemente a través de la adquisición de una empresa objetivo. En tercer lugar, los conglomerados podían mejorar su situación financiera general mediante la aplicación de algunas prácticas contables a sus adquisiciones de empresas más pequeñas”<sup>110</sup>.*

Esta ola de fusiones de conglomerado generó nuevos problemas que la legislación norteamericana no había contemplado, lo que sumado a las nuevas corrientes de

---

<sup>109</sup> MATAMALA, Daniel, “Poderoso Caballero” Primera edición, Editorial Catalonia, Santiago, Chile, 2015, Epílogo, Sección 2 “Los ‘barones ladrones’”. [Edición para Kindle].

<sup>110</sup> Timothy M. Hurley, “The Urge To Merge: Contemporary Theories on The Rise of Conglomerate Mergers in the 1960s”, 1 J. Bus. & Tech. L. 185 (2006), P. 195. La cita es una traducción libre del siguiente extracto: *“First, the strict enforcement of antitrust statutes against other types of mergers allowed conglomerate acquisitions to be a primary option for companies looking to expand through acquisition. Second, the emphasis that investors placed on a corporation’s earnings-per-share ratio benefited the conglomerate form, because conglomerates could boost this figure simply through acquisition of a target company. Third, conglomerates could improve their overall financial picture by applying certain accounting practices to their acquisitions of smaller firms”.*

pensamiento aportadas por la Escuela de Chicago, hizo que Estados Unidos cambiara su política al respecto.

Las fusiones de conglomerado se comenzaron a mirar desde una posición que admite y estudia las externalidades positivas y eficiencias que ellas crean en razón de las economías de escala que logran, y se comenzó asimismo a entender que no serán nocivas para la libre competencia cuando sus eficiencias superen a los riesgos que generan. Para Bordoli y Van der Voorde, la Escuela de Chicago sostenía que *“la integración de diversas actividades en una sola empresa puede generar eficiencias significativas tales como la mejora de las estructuras de administración, la transferencia del know-how técnico y de marketing, la posibilidad de compartir investigación y distribución, y la habilidad de sortear crisis o fluctuaciones económicas a través de la diversificación de la producción, entre otras. Estas eficiencias son tenidas por suficientes para entender que las fusiones de conglomerado pueden tener, y de hecho tienen, externalidades que son positivas”*<sup>111</sup>.

Bajo la nueva visión, los organismos de competencia redactaron entonces una nueva Guía de Fusiones en 1984 (y luego otra en 2010), en que las fusiones no horizontales se evalúan según el mérito de sus efectos horizontales<sup>112</sup>, y ya no impulsadas por cuestionamientos políticos a la excesiva concentración del poder económico, lo que *“ha llevado a la doctrina norteamericana a sostener que, cuanto más cercana sea la relación de mercado entre dos empresas, mayores serán las*

---

<sup>111</sup> BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile, Abeledo Perrot, 2010, P. 296.

<sup>112</sup> La Guía de control de operaciones de concentración emitida por el Departamento de Justicia de Estados Unidos (U.S Department of Justice, “Merger Guidelines”, 1984) abarca en su sección cuarta los efectos horizontales de las fusiones no horizontales, y explica que si bien este tipo de operaciones conllevan una menor probabilidad de generar problemas de competencia, las autoridades cuestionarán una fusión no horizontal si consideran que con ella existe un riesgo de eliminación de competencia potencial, tanto actual como percibida.

*eficiencias que se obtendrán en virtud de la fusión y más razones habrá para aprobarla o no disputarla ante los tribunales de justicia*<sup>113</sup>.

La Comisión Europea, por otro lado, mantiene una aproximación diferente en la materia, en donde sólo aquellas operaciones de concentración de conglomerado cuyos riesgos superen a las eficiencias que presentan serán contrarias a la libre competencia. De acuerdo con Bordoli y Van der Voorde, existen en la Unión Europea dos categorías de fusiones de conglomerado que serían anticompetitivas, a saber “(i) fusiones en las que se corre el riesgo de que la posición de dominio en un mercado sea traspasada a otro; y, (ii) fusiones que amenazan con consolidar o fortalecer el poder de mercado de una de las firmas involucradas. Esto puede ser consecuencia tanto de estrategias de ataduras de productos como resultado del influjo de recursos financieros o de know-how específico”<sup>114</sup>. De esta última idea surge el concepto de “efectos de portafolio”, fundamental en el análisis europeo de este tipo de operaciones, ya que muchas veces se entiende estrechamente relacionado a los efectos de conglomerado de la operación.

Para los profesores Ioannis Kokkoris y Howard Shelanski, una empresa tendrá poder de portafolio cuando “el poder de mercado que deriva de un portafolio de marcas supera a la suma de sus partes. Esto puede permitir a la empresa ejercer su poder de mercado en los mercados individuales de forma más efectiva, con el resultado de un daño a la competencia”<sup>115</sup>, y es desde esa visión que la Comisión hace frente al estudio de este tipo de concentraciones.

---

<sup>113</sup> BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile, Abeledo Perrot, 2010, P. 297.

<sup>114</sup> BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile : Abeledo Perrot, 2010, Pp. 297-298.

<sup>115</sup> KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, P. 363. Traducción libre del siguiente extracto: “*the market power deriving from a portfolio of brands exceeds the sum of its parts. This may enable the firm to exercise market power in individual markets more effectively, with the result that competition is harmed*”.

En concreto, existe una Guía publicada el 2008 por la Comisión Europea que contiene las directrices que ordenan la evaluación de concentraciones no horizontales, y se refiere en específico a las operaciones de concentración verticales y de conglomerado. El espíritu de dicha guía se enfoca a entender este tipo de fusiones como unas que no necesariamente conllevan riesgos para la libre competencia y que, por el contrario, pueden generar eficiencias positivas para el mercado, atendida la general complementariedad de los productos que ofrecen las empresas fusionadas que permite disminuir costos de transacción y mejorar los procesos productivos y de distribución para hacerlos más eficientes. No obstante, para la Comisión Europea existen algunas concentraciones no horizontales preocupantes, particularmente en los casos en que la operación crea o consolida una posición de dominio, lo que se explica debido a que *“una concentración no horizontal puede modificar la capacidad y el incentivo para competir de las empresas participantes en la concentración y de sus competidores de forma perjudicial para los consumidores”*<sup>116</sup>.

En particular respecto de las concentraciones conglomerales, las directrices de la Comisión Europea hablan de dos riesgos posibles, no coordinados y coordinados.

Por un lado, la operación podría generar un riesgo de cierre del mercado como efecto no coordinado, ya que este tipo de fusiones generalmente influyen en mercados conexos o complementarios, y el poder adquirido por la entidad resultante podría traducirse en incentivos para apalancar una posición dominante desde uno de los mercados al otro conexo mediante técnicas de ventas atadas, u otro tipo de comportamiento exclusorio. Para determinar si estos riesgos son ciertos, la Comisión, según estas directrices, debe comprobar (i) que exista capacidad de exclusión por parte de la entidad resultante; (ii) que existan incentivos económicos para que esta lleve a cabo las prácticas exclusorias; y (iii) que el efecto de la

---

<sup>116</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008, P. 8.

estrategia de cierre de mercado provoque “*un efecto perjudicial considerable sobre la competencia, en detrimento de los consumidores*”<sup>117</sup>.

Primero, es necesario que exista una capacidad de exclusión de competidores en el mercado complementario o conexo por parte de la entidad resultante que ya contaba con poder de mercado en el principal. La intención de la entidad resultante, o al menos su comportamiento, tenderá a la unión de los mercados a los que apunta, por ejemplo mediante el empaquetamiento de los productos, o las llamadas ventas atadas, que pueden ser puras (los productos sólo se venden unidos), o mixtas (los productos se venden juntos o separados, pero la suma de sus precios por separado será mayor al precio del paquete). De esta forma, sus competidores que sólo tienen presencia en uno de los mercados ya no podrán competir con el paquete de productos ofrecidos por la nueva entidad, quedando excluidos del mercado.

Es importante aclarar aquí que no será necesario que la nueva entidad mantenga una posición de dominio en el mercado principal, sino que basta que mantenga el suficiente poder de mercado para lograr esta capacidad exclusoria. Obviamente deben analizarse en profundidad los mercados afectados para determinar si el empaquetamiento de los productos efectivamente logra el efecto exclusorio, o si en realidad la complementariedad entre ellos, o la importancia que revisten para los consumidores no es suficiente como para generar dicho efecto.

La Comisión entrega algunas directrices más específicas respecto a este punto, como por ejemplo que el empaquetamiento afecte a una base amplia de consumidores para cada uno de los productos, y que además sea sostenible en el tiempo, y dirige el estudio del caso también a la capacidad estratégica de reacción de los demás competidores frente a esta nueva capacidad exclusoria de la resultante para determinar con certeza si la operación genera una capacidad exclusoria de competidores suficiente como para levantar preocupaciones anticompetitivas.

---

<sup>117</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008, P. 22.

En segundo lugar, la Comisión evalúa si en el caso se logran identificar incentivos económicos para que la entidad resultante efectivamente lleve a cabo las prácticas exclusorias que recién discutíamos. Esto, a su juicio, dependerá de la rentabilidad que sea capaz de generar dicha estrategia. En ese sentido advierte que *“la entidad resultante de la concentración debe alcanzar un equilibrio entre los posibles costes asociados con la vinculación o la venta por paquetes de sus productos y los posibles beneficios del incremento de sus cuotas de mercado en el mercado o mercados de referencia o, según los casos, de su capacidad de incrementar el precio en dicho mercado o mercados debido a su poder de mercado”*<sup>118</sup>.

La Comisión entiende entonces que si a la entidad fusionada le es menos eficiente el empaquetamiento, es decir, los mayores costos que le genera son superiores a los beneficios que podría percibir al aumentar su poder de mercado con esa estrategia, no tomará la decisión de empaquetar sus productos, lo que a su vez no generará la exclusión de competidores, eliminando las preocupaciones anticompetitivas levantadas.

Finalmente, la Comisión estudia los posibles efectos generados por el cierre del mercado. En algunos casos, es posible que la reducción de competidores no sea problemática y no genere cambios significativos en los niveles de precios, pero en otros, atendidas las características particulares de los mercados relevantes involucrados, la operación podría generar una reducción en los incentivos competitivos de los competidores no excluidos.

El impacto de la operación puede llevar a la entidad resultante a adquirir poder de mercado en aquel mercado donde no lo tenía, o a mantener o incrementar el poder de mercado que ya tenía en el mercado utilizado para el apalancamiento, y aquello conlleva los riesgos típicos asociados a la adquisición o incremento de poder de mercado como la exclusión de competidores potenciales. De todas formas, la

---

<sup>118</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008, P. 23.

Comisión hace la prevención de que *“la concentración sólo puede obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva cuando una parte suficientemente grande de la producción del mercado se ve afectada por el cierre del mercado resultante de la concentración. Si quedan operadores efectivos monoprodutores en cualquiera de los mercados, es improbable que la competencia se deteriore de resultados de una concentración conglomeral. Otro tanto cabe afirmar cuando a pesar de quedar pocos rivales monoprodutores, éstos tienen la capacidad y el incentivo para aumentar la producción”*<sup>119</sup>.

Por otro lado, una concentración de conglomerado podría provocar riesgos de coordinación, pues en los casos en que logra reducir la cantidad de competidores en el mercado se facilita un comportamiento coordinado, o incluso derechamente una colusión. La guía agrega que *“aun cuando no se excluya a los rivales del mercado, éstos pueden llegar a encontrarse en una situación más vulnerable. Como consecuencia, los rivales excluidos pueden optar por no oponerse a la situación de coordinación y llegar a preferir operar amparados en los precios más elevados”*<sup>120</sup>.

A la posibilidad de estos efectos coordinados debe sumarse además que por sus características una fusión de conglomerado aumentará lo que la Comisión identifica como “interacción competitiva”, entendiendo que el nuevo conglomerado podrá ejercer presión a lo largo de varios mercados, que típicamente estarán conectados o serán complementarios, y por tanto si deciden ejercer presiones de coordinación se verán en una mejor posición para disciplinar a los competidores y compelerlos a cooperar en ella.

## **2.2 RIESGOS DE LAS CONCENTRACIONES DE CONGLOMERADO**

Una fusión de conglomerado creará o ampliará precisamente eso, un conglomerado. En razón de esto es que en estas operaciones se hacen patentes las eficiencias

---

<sup>119</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008, P. 24.

<sup>120</sup> *Ibíd.* P. 25.



propias de la consecución de economías de ámbito y escala, que disminuirán costos de producción y distribución de los productos, entre otras, pero también se han observado ciertos riesgos de competencia que pueden generarse a partir de este tipo de operación.

Siguiendo los lineamientos propuestos en derecho comparado, he clasificado los riesgos en unilaterales o no coordinados y coordinados<sup>121</sup>, con un breve apartado para otros riesgos que escapan la esfera de la libre competencia.

## **2.2.1 Riesgos unilaterales o no coordinados**

### ***2.2.1.1 Eliminar competencia potencial***

Un riesgo que como ya vimos preocupa especialmente a la doctrina norteamericana, es el de la eliminación de un potencial entrante a uno de los mercados relevantes de la operación. La eliminación de competencia potencial se ha estudiado desde dos frentes, las teorías de competencia potencial actual, y de competencia potencial percibida.

La teoría de competencia potencial actual plantea que *“una fusión o adquisición propuesta es ilegal, ya que elimina la competencia de una empresa que muy probablemente habría entrado en el mercado de novo o por medio de una adquisición de punto de apoyo. Un impugnante debe probar (además de los elementos necesarios para demostrar la competencia potencial percibida): (1) que la empresa que entra podría haber entrado en el mercado de alguna otra forma que no fuera a través de la transacción impugnada; y (2) que este otro método ‘ofrece una*

---

<sup>121</sup> La FNE ha definido en su Guía los riesgos unilaterales y coordinados de las operaciones de concentración de la siguiente manera, *“Una operación puede otorgar, reforzar o incrementar el poder de mercado eliminando la competencia entre las entidades que se concentran, con independencia del comportamiento de terceros. Estos efectos son denominados ‘efectos unilaterales’. Asimismo, una operación puede otorgar, reforzar o incrementar el poder de mercado aumentando los incentivos para que la entidad fusionada y sus competidores coordinen o acomoden entre sí su comportamiento. Estos efectos son individualizados como ‘efectos coordinados’. Una operación puede generar ambos tipos de riesgos, y el límite entre ambos puede resultar a veces difuso”* (FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 8).

*probabilidad sustancial de producir en última instancia, la desconcentración de ese mercado u otros efectos pro competitivos significativos”*<sup>122</sup>.

Cuando los productos de las partes de la operación tienen vínculos entre sí, una de las partes puede considerarse como un potencial entrante en el mercado de la otra, y la fusión entre ellas entonces la eliminaría como competidor futuro, impidiendo una desconcentración del mercado y los efectos positivos para la competencia y los consumidores que ello conlleva. Incluso, como observan Elhauge y Geradin, la concentración entre un incumbente y un potencial entrante podría llegar a evitar bajas en los niveles de precios<sup>123</sup> del mercado.

Bajo esta teoría entonces, lo más relevante será la probabilidad real de que la empresa parte de la operación hubiera entrado por otros medios al mercado atendidos los niveles de precios actuales, y en ese caso explican Elhauge y Geradin que *“[d]ado que el motivo de preocupación en este caso es que la empresa adquirida (en ausencia de la fusión) en realidad hubiera entrado y hubiera ofrecido competencia independiente, las bases teóricas y empíricas para pensar que este tipo de concentraciones dañan el mercado son las mismas que para pensar que las fusiones que aumentan la concentración del mercado lo dañarán. Los únicos motivos de distinción son una mayor incertidumbre acerca de si la entrada hubiera ocurrido realmente y qué tan extensa que hubiera sido”*<sup>124</sup>. Así, el análisis de este riesgo en

---

<sup>122</sup> BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 251. Traducción libre del siguiente extracto: *“This is the theory that a proposed merger or acquisition is illegal because it eliminates competition from a firm that would very likely have entered the market de novo or through a toe-hold acquisition. A claimant must prove (in addition to the elements necessary to prove perceived potential competition): (1) that the entering company could have entered the market somehow other than through the challenged transaction; and (2) that this other method ‘offer[s] a substantial likelihood of ultimately producing deconcentration of that market or other significant pro-competitive effects”*.

<sup>123</sup> Paráfrasis de ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1080.

<sup>124</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1081. Traducción libre del siguiente extracto: *“Since the grounds for concern here are that the acquired firm would (absent the merger) have actually entered and offered independent competition, the theoretical and empirical grounds for thinking such mergers harm the market are the same as that for thinking that mergers that increase market concentration will harm the*

particular se hará, una vez que se acredite una probabilidad de entrada de la empresa fusionada al mercado, de igual forma al que se haría ante una concentración horizontal.

La segunda teoría, sobre la competencia potencial percibida, que ha sido bastante más utilizada en la jurisprudencia norteamericana<sup>125</sup>, “es la teoría de que una fusión o adquisición propuesta es ilegal, ya que elimina la competencia de una empresa que los competidores existentes ven como un competidor potencial probable en un mercado concentrado. Véase, por ejemplo, *United States v. Marina Bancorporation*, 418 U.S. 602, 624-25 (1978) (el impugnante debe probar: (1) que la concentración del mercado es sustancial, (2) que la empresa compradora tiene la ‘características, capacidades, y el incentivo económico para que sea un potencial participante de novo’ en el mercado, y (3) que la presencia de la empresa compradora en las afueras del mercado hubiera ‘de hecho, templado el comportamiento oligopólico’ en el mercado)”<sup>126</sup>.

Uno de los efectos de la percepción de competencia potencial en los mercados es que los incumbentes intensifican las presiones competitivas, para al menos dificultar la entrada de un nuevo competidor que pueda quitarles participación de mercado. Este efecto es claramente beneficioso para la competencia y los consumidores, ya

---

*market. The only grounds for distinction are greater uncertainty about whether the entry would have actually occurred and how extensive it would have been”.*

<sup>125</sup> Douglas Broder comenta respecto de la jurisprudencia en la materia que “[c]uriosamente, la Corte Suprema nunca ha reconocido oficialmente la validez de una demanda basada en la eliminación de la competencia potencial real, a diferencia de la competencia potencial percibida”. BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 138. Traducción libre del siguiente extracto: “Oddly, the Supreme Court has never formally recognized the validity of a claim based on the elimination of actual, as opposed to perceived, potential competition”.

<sup>126</sup> BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, Pp. 288-289. Traducción libre del siguiente extracto: “This is the theory that a proposed merger or acquisition is illegal because it eliminates competition from a firm that existing competitors view as a likely potential entrant into a concentrated market. See, e.g., *United States v. Marine Bancorporation*, 418 U.S. 602, 624-25 (1978) (claimant must prove: (1) substantial market concentration; (2) that the acquiring firm has the ‘characteristics, capabilities, and economic incentive to render it a potential de novo entrant’ into the market; and (3) that the acquiring firm’s presence on the ‘fringe’ of the market had ‘in fact tempered oligopolistic behavior’ in the market)”.

que el nivel de precios será más bajo en general, y la competencia será más agresiva para desincentivar el ingreso de un nuevo competidor, pero podría verse inhibido ante una fusión de conglomerado. Si los incumbentes observan que aquel que consideraban como potencial competidor adquiere o es adquirido por uno de ellos, se eliminaría la posibilidad de su entrada al mercado como ente independiente y, asimismo, se eliminarían las restricciones autoimpuestas a los precios de los demás competidores.

Para Richard Posner, “[p]odría parecer innegable que la existencia de competidores potenciales aumenta la elasticidad de la demanda frente a los vendedores existentes en el mercado, proporcionando un proveedor al que los consumidores podrán acudir si los precios suben por encima del nivel competitivo”<sup>127</sup>. La operación de concentración que elimina a un competidor potencial percibido, elimina un fuerte incentivo que los incumbentes tienen para mantener los precios a niveles competitivos, y puede convertirse en la causa que disminuya la elasticidad de la demanda y termine por subir los precios del mercado.

En este caso, Elhauge y Geradin nos explican que la teoría de limitación de precios indica que la posibilidad de un nuevo entrante muchas veces induce a aquellos incumbentes que gozan de una posición dominante en el mercado a no establecer un nivel de precios que aproveche al máximo las utilidades de un monopolista, sino más bien a establecer limitaciones de precio que mantengan a los entrantes potenciales percibidos fuera del mercado. Así, una fusión de conglomerado en que una de las partes sea un entrante potencial percibido para un mercado determinado terminará por exacerbar el poder de la empresa dominante para cometer abusos explotativos en contra de sus consumidores<sup>128</sup>, sin importar demasiado las intenciones reales de entrar o no al mercado de la compañía percibida como competencia potencial parte

---

<sup>127</sup> POSNER, Richard, “Antitrust Law”, Chicago University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2001, P.138. Traducción libre del siguiente extracto: “*It might seem undeniable that the existence of potential competitors increases the elasticity of the demand facing the existing sellers in the market by providing a source of supply to which consumers will be able to turn if prices rise above the competitive level*”.

<sup>128</sup> Paráfrasis de ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1080.

de la operación. En otras palabras, no es enteramente relevante (en esta segunda teoría) la intención real y seria de una empresa de ingresar a un mercado para disciplinar al mercado; basta con que las incumbentes la perciban como una amenaza que podría eventualmente quitarles participación de mercado para que surjan los incentivos a mantener sus precios a niveles competitivos.

Con el análisis de este riesgo surge nuevamente el punto que mencionaba al principio de este trabajo. Una operación entre competidores potenciales puede tomarse como horizontal porque si bien no existe competencia directa en el presente, existirá en un futuro cercano, pero también como operación de conglomerado precisamente por lo mismo, porque no existe competencia directa aún. El tratamiento de estos casos grises no puede determinarse *a priori*, sino sólo con un estudio en profundidad de las características del mercado relevante y sus competidores. Siempre el caso particular se ajustará mejor a uno u otro tipo de operación de concentración, o incluso pueden diseñarse aproximaciones en que parte del caso sea tratado como una concentración de carácter horizontal, y otra como una de conglomerado, cada una con sus particularidades y evaluaciones propias de riesgos y eficiencias, que al cerrar el análisis se deben ponderar.

### ***2.2.1.2 Permitir conductas exclusorias post-concentración***

Mientras que al tratar con la eliminación de un potencial entrante el análisis se acerca un poco más al de los riesgos de una operación de concentración horizontal, en el caso de las conductas exclusorias post concentración nos acercamos al análisis de riesgos de una operación vertical.

Parte de los riesgos de restricción de la competencia que pueden resultar de una operación de concentración de conglomerado son los de cierre del mercado y exclusión de competidores mediante la utilización de diversas técnicas. La entidad resultante bien podría usar su posición dominante en un mercado para fortalecer la posición que tiene en el otro, o crear una posición dominante en uno de ellos a partir de la que tiene en otro. De estas prácticas también pueden derivarse riesgos de

coordinación, de limitarse suficientemente el número de actores en el mercado, que se detallan en las páginas siguientes.

En concreto, este segundo tipo de riesgos no coordinados se traduce en la posibilidad de ejecutar, por parte de la entidad fusionada, conductas exclusorias como las de empaquetamiento de bienes o servicios y las ventas atadas, que le permitirán a su vez hacer un apalancamiento o *leverage* en el segundo mercado.

En razón de una operación de concentración de conglomerado, la entidad fusionada podría atar las ventas de dos o más productos o servicios que ahora combinan (*tying*). Para Kokkoris y Shelanski, “[l]a atadura de ventas se produce cuando el vendedor requiere que los compradores del producto 1 (producto principal) compren también el producto 2 (producto vinculado)”<sup>129</sup>. En este caso, no es obligatorio que los productos se compren de manera simultánea, pero sí tendrán que comprarse juntos, sea adquiriendo ambos en el presente, o bien uno en el presente, y uno en el futuro para obtener el beneficio de la atadura. Kokkoris y Shelanski dan un ejemplo clarificador: una empresa ata una venta cuando ofrece una máquina rasuradora con un descuento al comprar dos unidades de crema de afeitar a precio normal<sup>130</sup>. Otro caso clásico es aquel en donde se usa un *aftermarket*<sup>131</sup> para atar la venta, como por ejemplo las impresoras que sólo admiten cartuchos de tinta de la misma marca.

---

<sup>129</sup> KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, P. 364. Traducción libre del siguiente extracto: “*Tying occurs when the seller requires purchasers of product 1 (the tying good) to also purchase product 2 (the tied good)*”.

<sup>130</sup> *Ibíd.* P. 366.

<sup>131</sup> Douglas Broder define el *aftermarket* como el mercado que “*consiste en piezas de repuesto y accesorios para productos de mayor tamaño, como los automóviles. Los compradores en el mercado de accesorios son generalmente distribuidores, u organizaciones de reparación o de servicio, o los consumidores que poseen el producto de mayor tamaño. Se distingue del mercado de equipos originales en que los compradores son fabricantes que incorporan las partes en los productos de mayor tamaño*”. BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 252. Traducción libre del siguiente extracto: “*This market consists of replacement parts and accessories for larger products, such as automobiles. Buyers in the aftermarket are generally distributors, repair, or service organizations, or consumers who own the larger product. Distinguished from an original equipment market, in which the buyers are manufacturers who incorporate the parts into the larger products*”.

Para que la conducta se considere como venta atada, la jurisprudencia comparada ha requerido que (i) los productos o servicios sean diferentes entre sí, es decir, que pertenezcan a diferentes mercados relevantes; (ii) que exista efectivamente un condicionamiento o atadura, que podrá ser contractual, técnico (que las especificaciones técnicas del producto sólo lo hagan compatible con el producto vinculado), o implícito (vía precios); y (iii) que el producto principal tenga poder en su mercado relevante<sup>132</sup>.

Asimismo, en nuestro país el TDLC ha establecido en el considerando noveno de su sentencia N°97 de 2010, ante las demandas de Voissnet en contra de Telefónica primero por *“la formulación de paquetes de servicios de acceso a Internet de banda ancha (BA) y de telefonía fija (telefonía) por un único precio, incurriendo en la conducta de ‘empaquetamiento excluyente’ y realizando ‘subsidios cruzados’ entre ambos servicios”*<sup>133</sup>, y luego por *“infringir el artículo 3° del Decreto Ley N°211, particularmente su letra b), ya que no comercializa el servicio de acceso a internet de Banda Ancha en forma individual, sino sólo en conjunto con el servicio de telefonía fija, incurriendo en la conducta de ‘venta atada”*<sup>134</sup> los siguientes requisitos:

*“Noveno: Que, a juicio de este Tribunal, para que las conductas a que se refieren ambas demandas puedan ser calificadas como prácticas que impiden, restringen o entorpecen la libre competencia, o que tienden a producir dichos efectos, en los términos del artículo 3° del Decreto Ley N°211, se requiere que: (i) los productos o servicios incluidos en las ofertas conjuntas sean diferentes y no se vendan separadamente, en este caso, que TCH haya vendido el servicio de banda ancha sólo en forma empaquetada con el servicio de telefonía fija, con o sin minutos de tráfico de voz; (ii) TCH tenga poder de mercado en el servicio que sólo vende en*

---

<sup>132</sup> Basado en apuntes de clases de elaboración propia de clase impartida el 6 de diciembre de 2013 en la cátedra de Derecho Económico de la profesora Nicole Nehme, en la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile, y en presentación Power Point presentada a la clase por la misma profesora en la misma fecha.

<sup>133</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Sentencia N°97 de 4 de marzo de 2010 en causa Rol C-135-07 y C-173-08, P. 1.

<sup>134</sup> *Ibíd.* P. 6.

*forma empaquetada, en este caso, la banda ancha; (iii) la vinculación produzca o tienda a producir el efecto de inhibir el ingreso o de excluir competidores en el mercado del producto atado o potencialmente más competitivo, en este caso la telefonía, con o sin minutos de tráfico de voz; y (iv) dicha modalidad de comercialización carezca de una justificación o explicación alternativa al abuso de poder de mercado*<sup>135</sup>.

Otra conducta que puede llevar a cabo a entidad fusionada es la de empaquetamiento de bienes o servicios (*bundling*), que “*por lo general se refiere a la forma en que la entidad fusionada ofrece los productos y a qué precio*”<sup>136</sup>. Existen dos tipos de empaquetamiento, la versión pura, y la mixta.

En su versión pura, el empaquetamiento ocurre cuando dos bienes o servicios se venden exclusivamente juntos en una proporción determinada, sin la posibilidad de comprarlos por separado. Este tipo de empaquetamiento es menos común, y las empresas usualmente optarán por el segundo tipo, el mixto. Un empaquetamiento mixto se dará cuando la empresa vende los dos productos juntos en un paquete, o cada uno por separado, pero el precio del paquete será más conveniente para el consumidor que la compra individual de los productos. En este caso, puede que el paquete se venda como un producto más de la empresa, o bien en la forma de una oferta especial (un “2x1”, o “lleve dos con la segunda unidad a mitad de precio”<sup>137</sup>).

Existe también un riesgo unilateral cuando en la compra y venta de productos o servicios por parte de la entidad fusionada se da el fenómeno de la *reciprocidad*. Existirá reciprocidad cuando se da una concentración entre dos empresas, en donde una compra un producto A, y la otra vende un producto B, y entonces la fusionada

---

<sup>135</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Sentencia N°97 de 4 de marzo de 2010 en causa Rol C-135-07 y C-173-08, P. 20.

<sup>136</sup> KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, P. 365. Traducción libre del siguiente extracto: “*Bundling usually refers to the way products are offered and priced by the merged entity*”.

<sup>137</sup> Paráfrasis de KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, P. 365.



sólo comprará A de las oferentes si éstas a su vez se comprometen a comprarle B de vuelta<sup>138</sup>.

Kokkoris y Shelanski han identificado otros riesgos exclusorios y explotativos de los consumidores que un ente fusionado puede tener incentivos a realizar. Entre ellos se encuentran el forzar la compra de una línea completa de productos (por ejemplo mediante la amenaza de retirar un producto *must-have*<sup>139</sup>); los acuerdos con clientes para que estos no comercialicen con empresas rivales; los subsidios cruzados entre marcas o productos *must-have* y marcas o productos secundarios; y el establecimiento de niveles de precios predatorios<sup>140</sup>, que de acuerdo con Broder puede definirse como *“la práctica de establecer los precios por debajo del costo, en un esfuerzo de sacar a competidores del mercado, y así obtener o conservar un monopolio”*<sup>141</sup>.

En el caso de la jurisprudencia norteamericana, Elhauge y Geradin consideran que *“en la práctica antimonopólica moderna de EE.UU. generalmente se niega a bloquear una concentración de conglomerado bajo la teoría de que esta permitirá a la entidad fusionada realizar comportamientos exclusorios con posterioridad a la concentración. La típica razón que se da es que el remedio adecuado no es bloquear la concentración, sino que esperar para ver si realmente se produce la conducta temida con posterioridad a la concentración, lo que puede resolver las incertidumbres acerca*

---

<sup>138</sup> Basado en ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1081.

<sup>139</sup> Un producto *must-have* es *“uno de los productos en un paquete que es tan único y esencial que el comprador no tiene otra opción más que adquirirlo”*. Esta es una traducción libre de STEUER, Richard, “Bundles of Joy”, en revista “Antitrust”, de la American Bar Association, Vol.2 N°2, spring 2008, P. 26: *“one of the products in a bundle is so unique and so essential that purchasers have no real choice but to buy it”*.

<sup>140</sup> Paráfrasis de KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, Pp. 369 y 370.

<sup>141</sup> BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 290. Traducción libre del siguiente extracto: *“This is the practice of pricing below cost in an effort to drive a competitor out of business and thereby obtain or preserve a monopoly”*.

*de si en realidad esta es anticompetitiva, y luego penalizar la conducta posterior a la concentración directamente cuando sea apropiado*<sup>142</sup>.

En el caso de Estados Unidos se prefiere castigar una conducta cuando haya un mayor grado de seguridad sobre su comisión, y mayor certeza sobre su carácter anticompetitivo (con el objeto de evitar los llamados errores tipo I o falsos positivos). Muchas veces ante una concentración de conglomerado no se logra esa certeza y por tanto se descartan estos riesgos, pero es posible que en la configuración del caso particular se observen efectos exclusorios o explotativos demasiado altos, por lo que la doctrina y jurisprudencia norteamericanas no niegan la posibilidad de aplicación de estas teorías de riesgos de forma excepcional.

En el caso de la Comisión Europea, como ya vimos en la sección anterior, para determinar que las conductas tendrán un efecto exclusorio, esta exige (i) que exista capacidad de exclusión por parte de la entidad resultante; (ii) que existan incentivos económicos para que esta lleve a cabo las prácticas exclusorias; y (iii) que el efecto de la estrategia de cierre de mercado provoque *“un efecto perjudicial considerable sobre la competencia, en detrimento de los consumidores”*<sup>143</sup>.

La diferencia entre las aproximaciones norteamericana y europea generó una discrepancia famosa en el caso de la fusión entre General Electric (GE) y Honeywell en 2001, en que la Comisión bloqueó la operación en virtud de sus efectos de conglomerado, mientras que el Departamento de Justicia de Estados Unidos la

---

<sup>142</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1082, traducción libre del siguiente extracto: *“modern U.S. antitrust practice generally refuses to block a conglomerate merger on the theory that it will enable the merged firm to engage in post-merger exclusionary conduct. The typical reason given is that the proper remedy is not to block the merger but to wait to see if the feared post-merger conduct actually occurs, which may resolve uncertainties about whether it is actually anticompetitive, and then to penalize the post-merger conduct directly when appropriate”*.

<sup>143</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008, P. 22.

aprobó, *“pero sujeta a determinadas condiciones para precaver efectos negativos en los ámbitos donde las actividades de ambas firmas se superponían”*<sup>144</sup>.

Las decisiones divergentes generaron críticas en ambos sentidos, que Bordoli y Van der Voorde resumen. Respecto de la decisión europea, en la doctrina norteamericana *“acusaron a la Comisión de aplicar las obsoletas teorías del ‘deep pocket’ y de proteger a las empresas (europeas) más que a la competencia misma. Ello, pues una de las conclusiones de la Comisión Europea para rechazar la operación, se sustentó en que las economías de escala y las eficiencias resultaban menos importantes que la probabilidad de prácticas exclusorias y el poder financiero relativo de la empresa resultante”*<sup>145</sup>. Mientras tanto, la doctrina europea respondió que el *“enfoque norteamericano –basado en que una empresa exitosa debiera ser recompensada con la oportunidad de llevar nuevas eficiencias al mercado, eliminando con ello la posibilidad de que subsistan las empresas más pequeñas- era simplemente aplicar al mercado la obsoleta ‘teoría darwiniana’ de la evolución de las especies”*<sup>146</sup>.

### **2.2.2 Riesgos coordinados**

En las fusiones de conglomerado aparece también un riesgo de coordinación, asociado a los riesgos que vimos anteriormente. Esto puede darse por ejemplo en el supuesto de que la nueva entidad incurra en conductas exclusorias post-fusión y logre efectivamente desplazar o eliminar competidores del mercado, aumentando sus niveles de concentración y por ende la probabilidad de observar un comportamiento coordinado. Por regla general, mientras menos actores haya en un mercado, o mientras menos actores sean realmente relevantes (y puedan incidir seriamente en

---

<sup>144</sup> BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile, Abeledo Perrot, 2010, P. 291.

<sup>145</sup> *Ibíd.* P. 292.

<sup>146</sup> *Ibíd.*

el comportamiento de los actores más pequeños), mayor será el riesgo de coordinación en el mercado, pudiendo llegar incluso a facilitar una colusión<sup>147</sup>.

La FNE, en referencia al análisis de las concentraciones horizontales ha señalado que “[!]os cambios estructurales que involucra una operación pueden afectar esos incentivos, haciendo más rentable acomodar el comportamiento al de los demás actores que ofrecer a los consumidores un mejor trato y con ello ganar mercado. En suma, existen operaciones que hacen más rentable para las empresas abstenerse de competir en uno o más aspectos que rivalizar con sus competidores”<sup>148</sup>. Esta reflexión es perfectamente aplicable a las operaciones conglomerales, pues si bien no modifican directamente la estructura del mercado, pueden llegar a hacerlo indirectamente (por ejemplo mediante comportamientos exclusorios *ex post* como los que ya vimos), y la mayor concentración del mercado puede generar el cese de los incentivos competitivos para las empresas que quedan en el mercado.

Respecto de las operaciones de conglomerado de forma más específica, Elhauge y Geradin sugieren que “[u]na forma en que una concentración de conglomerado puede influir en la probabilidad de un resultado coordinado en un mercado determinado es mediante la reducción del número de competidores efectivos en un grado tal que la coordinación tácita se convierte en una posibilidad real. Además, cuando los rivales no están excluidos del mercado, pueden encontrarse en una situación más vulnerable. Como resultado, los rivales excluidos pueden optar por no

---

<sup>147</sup> La Guía para el análisis de Operaciones de Concentración de la FNE da luces sobre algunos de los elementos que se toman en consideración al momento de evaluar los posibles efectos coordinados que puedan emanar de una concentración, y los dos primeros que menciona precisamente son los niveles de concentración y el número de actores presentes en el mercado relevante: “Al analizar los posibles efectos coordinados de una operación de concentración, la FNE suele apreciar una serie de factores que hacen a un mercado vulnerable a la coordinación, así como los efectos que sobre esos factores tenga la operación que se analiza. Los efectos coordinados son difícilmente cuantificables, sin embargo, cuando resulte posible, la FNE podrá utilizar herramientas cuantitativas para analizar la evidencia de coordinación pasada en el mercado, la vulnerabilidad del mercado a la coordinación, o su variación como resultado de la operación. Entre otros factores, la Fiscalía considera:

a) Los niveles de concentración del mercado;

b) El número de actores;” (FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 21.)

<sup>148</sup> *Ibíd.* Pp. 20-21.

*oponerse a la situación de coordinación, y preferir operar bajo el amparo de los precios más elevados”<sup>149</sup>.*

Y esta postura parece bastante pacífica en doctrina. Kokkoris y Shelanski, por ejemplo advierten en la misma línea anterior que “[l]as fusiones de conglomerado pueden reducir el número de competidores efectivos hasta el punto en que la coordinación tácita se convierte en una posibilidad real”<sup>150</sup>.

Ambas líneas de pensamiento apuntan a lo mismo: la mayor concentración en los mercados facilita los comportamientos coordinados. Pero hay un factor adicional que se da especialmente con los conglomerados, que es la presencia en una serie de mercados diversos afectados por la operación. Así, según estos autores, la operación no sólo facilitaría una coordinación o colusión en el mercado más concentrado, sino que además, de verificarse efectivamente una coordinación, esta especial presencia en diversos mercados facilitaría los medios de control, de información, y de sanción que la empresa del conglomerado tiene sobre las demás empresas que pretendan desviarse de la conducta coordinada, haciendo más eficiente la conducta y evitando eficazmente cualquier tipo de alejamiento del acuerdo colusorio.

Kokkoris y Shelanski plantean al respecto que *“las concentraciones de conglomerado también pueden aumentar la importancia de contactos en varios mercados que una empresa puede explotar como un mecanismo de represalia en caso de que exista una desviación del resultado colusorio. Cuando una empresa compite en más de un*

---

<sup>149</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1134, traducción libre del siguiente extracto: *“One way in which a conglomerate merger may influence the likelihood of a coordinated outcome in a given market is by reducing the number of effective competitors to such an extent that tacit coordination becomes a real possibility. Also when rivals are not excluded from the market, they may find themselves in a more vulnerable situation. As a result, foreclosed rivals may choose not to contest the situation of coordination, but may prefer instead to live under the shelter of the increased price level”.*

<sup>150</sup> KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, P. 376. Traducción libre del siguiente extracto: *“Conglomerate mergers may reduce the number of effective competitors to such an extent that tacit coordination becomes a real possibility.*

*mercado y decide desviarse, el ‘castigo’ que recibirá puede expandirse a más mercados que aquel en el que se produjo la desviación y por lo tanto aumenta la intensidad de la retorsión. La sanción aumentada reducirá los incentivos de las empresas para desviarse y mejorará la sostenibilidad de los resultados colusorios. Los contactos multi-mercado también pueden ser utilizados por las empresas con el fin de obtener información acerca de sus competidores”<sup>151</sup>.*

La competencia en múltiples mercados y su relación con la colusión es un problema que también abarcan Elhauge y Geradin, observándolo asimismo como un riesgo coordinado de estas concentraciones. Para los autores *“una concentración de conglomerado puede aumentar el alcance y la importancia de la competencia en múltiples mercados. La interacción competitiva en varios mercados puede aumentar el alcance y la eficacia de los mecanismos disciplinarios para asegurar que los términos de coordinación se estén cumpliendo”<sup>152</sup>.*

El riesgo de coordinación, como hemos visto, es uno derivado de otros posibles efectos anticompetitivos que devenguen en una mayor concentración del mercado en estudio. Pareciera ser quizás demasiado distante de la operación en sí, o dependiente de variables que no se pueden controlar en un análisis *ex ante*, pero nuevamente aquí la cuestión es casuística y será sólo en virtud del análisis del caso particular que este riesgo puede considerarse o descartarse según sea procedente.

---

<sup>151</sup> KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014, P. 376. Traducción libre del siguiente extracto: *“conglomerate mergers may also increase the importance of multi-market contacts that a firm may exploit as a retaliatory mechanism in case there is deviation from the collusive outcome. When a firm competes in more than one market and decides to deviate, the ‘punishment’ it will receive may expand to more markets than the one in which the deviation occurred and thus the intensity of retaliation increases. The increased punishment will reduce the incentives of firms to deviate and will enhance the sustainability of collusive outcomes. Multi-market contacts may also be used by firms in order to obtain information about its competitors”.*

<sup>152</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 1134, traducción libre del siguiente extracto: *“a conglomerate merger may increase the extent and importance of multi-market competition. Competitive interaction on several markets may increase the scope and effectiveness of disciplining mechanisms in ensuring that the terms of co-ordination are being adhered to”.*

### 2.2.3 Riegos Políticos

Por último, y escapando un poco del área técnica de la libre competencia, existe una preocupación seria de carácter más bien político ante el aumento en la concentración del poder económico en pocos grupos o conglomerados, que algunos países han usado como fundamento, explícita o implícitamente, para rechazar las concentraciones de conglomerado, utilizando las eficiencias demostradas como ventajas contrarias a la libre competencia.

En nuestro país, como ya adelantaba, en que el poder económico se centra en muy pocos grupos económicos, esta preocupación cobra muchísima relevancia, porque a través del crecimiento inorgánico muchos conglomerados familiares han acrecentado y consolidado posiciones inigualables en los diferentes mercados, e incluso se da el fenómeno de que dichos conglomerados se extienden a un sinnúmero de mercados que no guardan relación directa entre sí<sup>153</sup>, generando una cierta omnipresencia en el país que muchos han interpretado también como omnipotencia en el ámbito político y regulatorio. Así lo ha dicho por ejemplo Daniel Matamala, que en su libro “Poderoso Caballero” pasa revista a la estrecha relación entre los grandes grupos económicos y la política en Chile, desde el financiamiento legal e ilegal a campañas

---

<sup>153</sup> MATAMALA, Daniel, “Poderoso Caballero” Primera edición, Editorial Catalonia, Santiago, Chile, 2015, Capítulo 0, Sección 5 “Campos de concentración”. [Edición para Kindle], aporta algunos datos para reflexionar al respecto: “En las farmacias, tres cadenas (Cruz Verde, Fasa y Salcobrand) concentran el 95% de las ventas. En los bancos, cuatro compañías (Chile, Santander, Estado y BCI) suman el 65% de las colocaciones. El transporte aéreo nacional está en un 74% en manos de una sola compañía (Lan). Tres proveedores de telefonía móvil (Movistar, Entel y Claro) se reparten el 97% del mercado. Dos productores de pollos (Súper Pollo y Ariztía) acumulan el 71% de las ventas. CCU y Capel acaparan el 69% de las ventas de licores. British American Tobacco Chile (BAT Chile) tiene el 95% del mercado de los cigarrillos. CCU, el 87% en las cervezas. Y la generación eléctrica se concentra en 74% entre Endesa, Colbún y Gener.

Más aún: estos monopolios y oligopolios están estrechamente entrelazados, con los grandes grupos económicos repitiéndose en las posiciones dominantes en diferentes mercados. El Grupo Luksic tiene una fuerte posición en bancos (Banco de Chile), bebidas (CCU), transporte marítimo (Compañía Sudamericana de Vapores), combustibles (ENEX), manufacturas (Madeco), televisión (Canal 13) y minería (Antofagasta Minerals). El Grupo Matte participa en generación eléctrica (Colbún), industria forestal (CMPC), telecomunicaciones (Entel) y banca (Bice). El Grupo Angelini está en combustibles (Copec), gas (Metrogas), forestal (Arauco) y pesca (Corpesca).

Así, un puñado de grupos económicos toma posiciones relevantes simultáneamente en distintas áreas”.

políticas a la influencia real de los grandes conglomerados en las decisiones ejecutivas, legislativas e incluso judiciales que han tomado las autoridades a lo largo de la historia. Y en ese contexto Matamala advierte que “[c]uando tamaña proporción de la economía nacional está en pocas manos, la capacidad de esos grupos para influir sobre las autoridades es enorme. Su riqueza es la herramienta de poder, y mantener la posición dominante sobre los mercados, el incentivo para utilizar ese músculo”<sup>154</sup>

Si bien estas consideraciones escapan del todo de los márgenes de la libre competencia y en especial del control de operaciones de concentración, de buenas a primeras esta parece constituir una herramienta bastante útil para frenar una excesiva concentración de los llamados poderes fácticos. El problema es que con ello se disfrazaría una limitación importante al ejercicio legítimo de los derechos constitucionales de libre asociación y libre ejercicio de la actividad económica bajo el instrumental de la libre competencia, que no sólo no quedaría perfectamente ajustado, sino que podría llevar a una inadecuada persecución de operaciones que no presenten riesgos de competencia, pero que sí concentren excesivamente el poder económico de las partes involucradas.

No podemos pedirle a la autoridad de competencia que regule o limite un riesgo esencialmente político, sin haber tenido antes esa posiblemente interminable, pero muy necesaria discusión sobre los planteamientos ideológicos esenciales que representaría un sistema en que la adquisición desbocada de poder económico se limite en uno u otro sentido. Sería especialmente interesante observar las posturas de toda la gama política al respecto, sobre todo a la luz de los escándalos recientes asociados al financiamiento de campañas políticas y al tráfico de información privilegiada, y es evidente que cualquier discusión de estas características remecería el escenario político y económico actual, pero también es evidente que todas estas

---

<sup>154</sup> MATAMALA, Daniel, “Poderoso Caballero” Primera edición, Editorial Catalonia, Santiago, Chile, 2015, Capítulo 0, Sección 5 “Campos de concentración”. [Edición para Kindle].



consideraciones no pueden reducirse y esconderse en el ambiente técnico de la libre competencia.

En los últimos meses se discutió y se aprobó en Chile una nueva ley sobre el financiamiento de campañas políticas, en el marco de la agenda de probidad de la Presidenta Bachelet y de las reformas propuestas por la comisión Engel, que apuntan a elevar el estándar con que opera la política en Chile y se ocupan de los problemas de corrupción, conflictos de interés y financiamiento de la política; y aún se discute la reforma al DL 211 y el nuevo diseño de control de operaciones de concentración. Sin embargo, a Matamala le preocupa que *“hay un tema clave que sigue fuera de la agenda: la concentración del poder económico. Porque ‘siempre ha sido fácil convertir la riqueza desigualmente distribuida en poder político’, como dice Robert Mutch. Volviendo al símil con Estados Unidos a comienzos del siglo XX, podríamos decir que hoy en Chile estamos discutiendo nuestra propia ley Tillman. Pero, a diferencia del gran debate sobre los trusts, no estamos conversando sobre la concentración de la riqueza y cómo ella se compatibiliza con una democracia”*<sup>155</sup>.

Ciertamente la excesiva concentración del poder económico en Chile es un tema preocupante y urgente, pero no creo que pueda tomarse como un riesgo de competencia *per se* de una operación en particular porque sus implicancias escapan con creces el ámbito de la libre competencia. Debemos dejar el grave problema que presenta a la arena política, y a regulaciones sectoriales distintas de las de libre competencia, ya que el análisis de competencia, por su carácter eminentemente técnico, debe restringirse estrictamente a ello; a los efectos para la libre competencia en el o los mercados afectados por la operación.

### **2.3 EFICIENCIAS DE LAS CONCENTRACIONES DE CONGLOMERADO**

Como ya hemos adelantado, las concentraciones de conglomerado presentan una serie de elementos que las hacen muy beneficiosas, y que pueden llegar a

---

<sup>155</sup> MATAMALA, Daniel, “Poderoso Caballero” Primera edición, Editorial Catalonia, Santiago, Chile, 2015, Epílogo, Sección 5 “El debate silencioso”. [Edición para Kindle].

contrarrestar los riesgos que la operación presenta. Estos elementos suelen provocar que en una primera mirada se levanten menos preocupaciones de competencia que en las concentraciones horizontales. En todo caso, el análisis de eficiencias de las concentraciones de conglomerado no diferirá demasiado de aquel que se utiliza para las demás concentraciones, y dependiendo de las características de la operación y el nivel de complementariedad de los productos del conglomerado resultante, podemos asimilar algunas eficiencias a las obtenidas a través de una concentración horizontal y/o vertical.

El crecimiento de una empresa, sea orgánico o inorgánico, le permitirá hacer frente de mejor manera ante competidores más poderosos, y el mayor poder económico que suscitan las concentraciones de conglomerado le permitirá a la entidad resultante acceder a mayores espaldas financieras, y por ende a la posibilidad de crecer más y de forma acelerada, lo que puede terminar por incentivar además un proceso de crecimiento orgánico en la nueva compañía.

Pero como ya adelanté, para que las eficiencias de una operación interesen a las autoridades de competencia deben ser de carácter público, que alcancen a la sociedad en su conjunto, en el sentido de que sólo se tomarán como contrapesos válidos a los riesgos de competencia aquellas eficiencias que beneficien al mercado y a la competencia en sí, en oposición a aquellas que beneficien solamente a las partes de la operación.

Dicho esto, es importante entender que las particularidades de la operación en estudio pueden demostrar eficiencias igualmente particulares. A modo de aproximación general, me abocaré a las eficiencias más recurrentes.

Ya mencioné dos de los más típicos beneficios que presentan este tipo de operaciones, las economías de ámbito y escala. Dadas las características inherentes de una concentración, que reúne los factores productivos de las partes en una sola mano, la nueva entidad podrá producir en mayor escala, y en el caso de que los productos sean complementarios, podrá utilizar para varias líneas de producción los mismos factores y procesos productivos. De esta forma podrá complementar,

disminuir o eliminar costos de producción, eliminar algunos otros costos de transacción y en general reducir sus costos para traducirlos en bajas de precio en beneficio de los consumidores. Para los autores Elhauge y Geradin, *“las eficiencias generadas con la fusión pueden aumentar la competencia al permitir que dos competidores ineficaces formen un competidor más eficaz, por ejemplo, mediante la combinación de activos complementarios”*<sup>156</sup>. En este caso los autores se refieren a una operación de carácter horizontal, pero la lógica es perfectamente aplicable a una de conglomerado: dos empresas pueden no ser competidoras directas en un mismo mercado, y aun así tener activos y productos complementarios que pueden utilizarse y producirse de forma más eficiente con la operación.

La Comisión Europea por su parte, señala en sus Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales que *“[l]as eficiencias específicas de las concentraciones conglomerales pueden producir ahorros de costes en forma de economías de alcance (ya sea en el lado de la producción o del consumo), lo que confiere una ventaja inherente al suministro de las mercancías juntas en vez de separadas”*<sup>157</sup>.

Igualmente, en una operación de concentración de conglomerado pueden generarse sinergias informacionales importantes. Cuando la entidad resultante cuenta con más y mejor información, aquello le permite mejorar sus procesos productivos y/o distributivos, hacerlos más eficientes, bajar aún más sus costos y ejercer una mayor presión competitiva en el mercado, cuestión que será igualmente beneficiosa para los consumidores.

Por último, dependiendo de la configuración de la operación y de las partes involucradas, el traspaso de know-how y patentes comerciales abrirá para la entidad

---

<sup>156</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 989, traducción libre del siguiente extracto: *“Merger-generated efficiencies may enhance competition by permitting two ineffective competitors to form a more effective competitor, e.g., by combining complementary assets”*.

<sup>157</sup> COMISIÓN EUROPEA, Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008, P. 20.

fusionada un nuevo abanico de posibilidades de inversión, desarrollo, y utilización de nuevas y más eficientes tecnologías, entendiendo que puede darse una complementariedad también entre los conocimientos y patentes reunidos, que dé paso a terceros productos o servicios que permitirán ampliar aún más la cobertura de necesidades que atiende el conglomerado<sup>158</sup>.

Todas estas eficiencias no sólo apuntarán a contrarrestar riesgos de carácter unilateral. En cuanto a los riesgos de coordinación, la Comisión Europea ha dicho que *“pueden aumentar el incentivo de la entidad fusionada para subir la producción y bajar los precios y, de esta manera, reducir el incentivo para coordinar su comportamiento con otras empresas del mismo mercado. Por consiguiente, las eficiencias pueden contribuir a disminuir el riesgo de que se produzcan efectos coordinados en el mercado de referencia”*<sup>159</sup>.

En el caso chileno podemos tomar como referencia en la evaluación de eficiencias la Guía para el análisis de operaciones de concentración de la Fiscalía Nacional Económica. Para la FNE, las eficiencias que emanen de una operación de concentración cualquiera pueden ser de dos tipos, a saber *“a) Eficiencias productivas, referidas a la reducción de costos; y b) Eficiencias dinámicas, relacionada al desarrollo de nuevos o mejores productos”*<sup>160</sup>.

Las eficiencias productivas dicen relación con lo que ya mencionaba, y para la Fiscalía *“están dadas principalmente por la obtención de economías de escala, economías de ámbito, economías de densidad, sinergias, eliminación de duplicaciones que reduzcan los costos operacionales, especialización de plantas, racionalización de funciones administrativas y de gestión (por ejemplo, ventas, marketing, contabilidad, compras, finanzas, producción); y de la distribución,*

---

<sup>158</sup> Véase nota al pie N°20 y ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, P. 991.

<sup>159</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 031 de 5 de febrero de 2004. P. 10.

<sup>160</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 23.

*publicidad y aumentos de capital*<sup>161</sup>. La FNE considera en su Guía que este tipo de eficiencias (dependiendo de su intensidad) pueden llegar a contrarrestar riesgos tanto de carácter unilateral (compensando por ejemplo incentivos a subir los precios gracias a las reducciones de costos que aportó la operación), como de carácter coordinado (al cambiar la estructura de costos de la entidad fusionada caen los incentivos a coordinarse).

Las eficiencias dinámicas, por su parte, *“constituyen sinergias que permiten a las empresas mejorar su desempeño de manera continua, en términos de calidad, servicio o variedad. Dichas sinergias emanan principalmente de la complementariedad de las empresas que se concentran”*<sup>162</sup>. Estas eficiencias se aplican especialmente a las operaciones de conglomerado, pues el énfasis está en la complementariedad de las empresas. La FNE considera que estas eficiencias dinámicas no se traducirán necesariamente en precios, por lo que no contrarrestan directamente los riesgos de daño al consumidor, sino que le aportan un beneficio extraordinario (por ejemplo con nuevos productos), que no obtendría sin la operación.

Como vimos, no todas las eficiencias generadas por una operación de concentración serán consideradas como contrapesos válidos a los riesgos de competencia que esta presenta. Y en esta materia tampoco existe consenso exacto a nivel mundial. Cada jurisdicción ha fijado requisitos propios en la evaluación de las eficiencias de una operación de concentración, y al menos las jurisdicciones en estudio no han hecho distinción alguna en sus requisitos para los distintos tipos de concentración.

En el caso de Estados Unidos, la Guía de su Departamento de Justicia no define qué eficiencias en particular serán contrapesos válidos, sino más bien exige la presencia de dos elementos para que la eficiencia presentada se tome como tal, a saber, (i) que la eficiencia se haga patente directamente en razón de la operación; y (ii) que

---

<sup>161</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 24.

<sup>162</sup> *Ibíd.*

sea improbable que la eficiencia pueda alcanzarse en ausencia de la operación. La Guía específicamente indica que “[l]as Agencias darán crédito solamente a aquellas eficiencias cuando probablemente se lograrán con la fusión propuesta y cuando es improbable que puedan lograrse en ausencia de la operación propuesta o de cualquier otro medio teniendo efectos contrarios a la competencia que sean comparables. Estas se denominan eficiencias específicas de la operación”<sup>163</sup>.

Además, esta Guía requiere que las eficiencias sean comprobables, precisas y explicadas a fondo, y como son las partes quienes manejan la información pertinente, les deja la carga de acompañar dicha información y alegar las eficiencias que emanen de su operación.

Si bien no da ejemplos concretos de eficiencias, la Guía norteamericana da algunas luces sobre las eficiencias que pueden alegar las partes que normalmente se tomarán por substanciales y comprobables. Douglas Broder señala que, “[e]n orden decreciente de probabilidad de eficacia, mencionan pretensiones de: (1) que la concentración permitirá a las empresas fusionadas reducir el costo marginal de producción; (2) que la fusión aumentará la eficiencia en investigación y desarrollo; y (3), relativa a la reducción de la contratación, la gestión; o los costos de capital”<sup>164</sup>.

La Comisión Europea, por su parte, si bien toca el punto de las eficiencias en sus Directrices sobre la evaluación de las concentraciones no horizontales, es en las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales donde explica los requisitos que impondrá para que las eficiencias sean consideradas como contrapesos en cualquier operación de concentración que “contrarresten los efectos

---

<sup>163</sup> U.S. Department of Justice, “Merger Guidelines”, 2010, P. 30. Traducción libre del siguiente extracto: “The Agencies credit only those efficiencies likely to be accomplished with the proposed merger and unlikely to be accomplished in the absence of either the proposed merger or another means having comparable anticompetitive effects. These are termed merger-specific efficiencies”.

<sup>164</sup> BRODER, Douglas, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2<sup>nd</sup> Edition, 2012, P. 128. Traducción libre del siguiente extracto: “In descending order of likelihood of effectiveness, they mention claims: (1) that the merger will allow the merged firms to reduce the marginal cost of production; (2) that the merger will increase efficiency in research and development; and (3) relating to reducing procurement, management; or capital costs”.

sobre la competencia y, en particular, el perjuicio potencial para los consumidores que la misma podría tener en caso contrario”<sup>165</sup>. Estos requisitos son que la eficiencia: (i) vaya en beneficio de los consumidores; (ii) tenga un carácter inherente a la concentración; y (iii) sea verificable.

Para que estas sean tomadas en consideración por la Comisión, las directrices europeas exigen que *“las eficiencias deben ser sustanciales y producirse con prontitud y han de beneficiar, en principio, a los consumidores de aquellos mercados de referencia en los que, de lo contrario, probablemente surgirían problemas de competencia”*<sup>166</sup>. El primer requisito exige que la eficiencia produzca un efecto positivo para los consumidores. Este efecto debe además ser sustancial, y producirse con prontitud, lo que significa que una eficiencia que genere un beneficio reducido, o bien genere un beneficio muy en el futuro no será tomada en consideración.

Las directrices señalan también que existen dos tipos de eficiencias que con mayor seguridad generarán beneficios a los consumidores, las que dan lugar a reducciones de costos variables, y aquellas que generen nuevos o mejores productos y servicios.

Respecto de las primeras, se menciona que *“las eficiencias en costes que generan reducciones de los costes variables o marginales tienen una mayor probabilidad de resultar pertinentes para la evaluación de las eficiencias que las reducciones de los costes fijos; en principio, es más probable que sean las primeras las que acaben dando lugar a unos precios más bajos para los consumidores”*<sup>167</sup>, mientras que respecto de las segundas se destaca que *“[l]os consumidores también pueden*

---

<sup>165</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 031 de 5 de febrero de 2004, P. 9.

<sup>166</sup> *Ibíd.*

<sup>167</sup> *Ibíd.*

*beneficiarse de productos o servicios nuevos o mejorados, por ejemplo a raíz de un aumento de la eficiencia en el ámbito de la I+D y de la innovación”*<sup>168</sup>.

En línea con los requisitos norteamericanos, la segunda condición de la Comisión Europea es que las eficiencias sean “*consecuencia directa de la concentración notificada y no [puedan] materializarse en la misma medida a través de soluciones alternativas menos anticompetitivas*”<sup>169</sup>. También al igual que la normativa norteamericana, las directrices europeas cargan a las partes con el deber de presentar toda la fundamentación que pruebe que la eficiencia presentada efectivamente derive de la operación en sí y que “*no hay alternativas realistas y viables menos anticompetitivas de carácter no concentrativo [...] o concentrativo a la concentración notificada que preserven las eficiencias invocadas*”<sup>170</sup>.

El tercer y último requisito de las directrices europeas es el de la verificabilidad de la eficiencia presentada. Para Elhauge y Geradin, “*las eficiencias deben ser verificables de manera que la Comisión pueda estar razonablemente segura de que las eficiencias se materializarán, y serán lo suficientemente sustanciales como para compensar el daño potencial que una concentración causará a los consumidores*”<sup>171</sup>. Y son las partes quienes tienen la carga de presentar la eficiencia alegada debidamente documentada, de forma tal que esta sea susceptible de ser verificable por parte de la Comisión.

Una eficiencia alegada que no puede ser comprobada, no podrá ser contrapeso válido para los riesgos competitivos observados en una operación dada. Las directrices sugieren algunos medios de prueba que se consideran pertinentes para

---

<sup>168</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 031 de 5 de febrero de 2004, P. 9.

<sup>169</sup> *Ibíd.* P. 10.

<sup>170</sup> *Ibíd.*

<sup>171</sup> ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, 2011, Pp. 992-993, traducción libre del siguiente extracto: “*efficiencies have to be verifiable such that the Commission can be reasonably certain that the efficiencies are likely to materialize, and be substantial enough to counteract a merger’s potential harm to consumers*”.



poder evaluar las eficiencias invocadas, pero naturalmente la lista no es taxativa y la Comisión admitirá además otros medios de prueba siempre que estos demuestren que *“las eficiencias invocadas son inherentes a la concentración y que su materialización es probable”*<sup>172</sup>.

Finalmente, las directrices advierten que las eficiencias contrarrestarán los riesgos según su magnitud, y por tanto *“[c]uanto mayores sean los posibles efectos negativos sobre la competencia, más seguridad deberá tener la Comisión de que las eficiencias invocadas son sustanciales, de que resulta probable su materialización y de que son transferidas en grado suficiente a los consumidores”*<sup>173</sup>.

En Chile, la FNE en su Guía sigue la dinámica europea, y asimismo exige que *“las eficiencias reportadas resulten verificables, inherentes a la operación de concentración y aptas para compensar el mayor poder de mercado obtenido por la empresa fusionada”*<sup>174</sup>.

Para cumplir el primer requisito, la Fiscalía exige que las eficiencias se demuestren *“a través de evidencia convincente, tanto en lo relativo a su probabilidad de realización como en lo concerniente a su magnitud”*<sup>175</sup>, y también entrega ejemplos de tipos de información que pueden aportar las partes conducentes a tal efecto.

Para el segundo requisito, la Fiscalía se mantiene en consonancia con las jurisdicciones norteamericana y europea, exigiendo que la eficiencia sea atribuible directamente a la operación y no pueda alcanzarse por métodos alternativos. La Fiscalía introduce aquí un punto interesante sobre este análisis de inherencia de la eficiencia a la concentración, pues señala que este implica un análisis de probabilidad y no de posibilidad. Lo que la Fiscalía dice aquí es que el análisis

---

<sup>172</sup> Comisión Europea, Directrices para la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, Diario Oficial C 031 de 5 de febrero de 2004. *Ibíd.* P. 10.

<sup>173</sup> *Ibíd.*

<sup>174</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, P. 24.

<sup>175</sup> *Ibíd.*

prospectivo se centra en si sería probable o no en el futuro que la eficiencia se hubiera alcanzado en ausencia de la operación, y no sobre si sería posible alcanzar la eficiencia sin ella.

El último requisito difiere un poco más en su forma de las jurisdicciones anteriores, pero en el fondo apunta al mismo objetivo: es necesario que las eficiencias presentadas sean aptas para contrarrestar los riesgos de competencia que la operación presenta. Esta aptitud, para la Fiscalía, se traduce en que la eficiencia sea (i) suficiente, es decir, que sea *“de magnitud suficiente para contrarrestar el incentivo de la empresa concentrada para aumentar los precios o afectar otras variables competitivas”*<sup>176</sup>; (ii) oportuna, en el sentido que debe *“idealmente coincidir temporalmente con los efectos anticompetitivos asociados a la operación de concentración”*<sup>177</sup>; y (iii) traspasable a los consumidores. Para este último sub requisito, la Fiscalía indica, al igual que las autoridades europeas, que *“asignará mayor consideración a las reducciones de los costos variables o marginales, por cuanto aquellas tienen una mayor probabilidad de ser traspasadas a los consumidores”*<sup>178</sup>.

Hemos estudiado ya cómo se configuran las operaciones de concentración de conglomerado, y cuáles son los riesgos y eficiencias que pueden importar. De todo esto podemos concluir que existen diversos incentivos para que empresas o grupos empresariales con grandes espaldas financieras deseen consolidar su conglomerado, lo hagan a través de la opción de crecimiento inorgánico.

La compra de una empresa no competidora para un conglomerado aparece como una muy atractiva, ya que los costos que representa tanto en tiempo como en dinero, versus la opción de tomar el “camino largo” del crecimiento orgánico con lo complejo que es entrar a un nuevo mercado son sustantivamente menores, y requieren asimismo de un menor esfuerzo en sacar adelante el proyecto.

---

<sup>176</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012, Pp. 24-25.

<sup>177</sup> *Ibíd.* P. 25.

<sup>178</sup> *Ibíd.*

Es importante entender que las empresas querrán crecer y desarrollarse cada vez más, y que esta es una excelente forma de hacerlo que puede lograr efectos positivos para los mercados y la economía en general, pero a su vez esta opción puede ser peligrosa, porque las evidentes eficiencias que producen las operaciones de concentración de conglomerado pueden oscurecer riesgos menos evidentes, pero muy perjudiciales en diversos mercados.

Así, estas operaciones deben enfrentarse con un estudio serio y detallado, pero entonces surge la pregunta sobre los límites que las autoridades de competencia deben observar al tomar la decisión de abrir una investigación. Las operaciones de concentración de conglomerado son las menos conocidas, y en general se les ha prestado una menor atención, y por tanto los criterios de apertura de investigación son más difusos y definitivamente menos tratados. Me parece que, por el momento, para decidir si debe abrirse una investigación formal no queda más opción que realizar un análisis breve de la operación y los mercados a los que afecta para así determinar su grado de relevancia y la necesidad de investigarla en mayor profundidad.

La mayoría de las veces la decisión sobre la apertura o no de una investigación será relativamente fácil, siempre que se tome atendiendo exclusivamente a consideraciones del ámbito de la libre competencia. Con el conocimiento que el ente persecutor ya tiene sobre los diversos mercados, en los casos que potencialmente presenten problemas este logrará observar al menos indicios que le lleven a la necesidad de investigar la posibilidad de que la operación dé lugar a riesgos de competencia. Ahora, de agregarse a las consideraciones técnicas de competencia otras preocupaciones más políticas, el asunto se complejiza. En el caso de que por alguna razón más política algunas operaciones generaren preocupaciones especiales, sea por su entidad o por los mercados afectados, sería prudente que el legislador ofreciera alguna luz más precisa a la autoridad para determinar la necesidad de abrir o no la investigación correspondiente bajo criterios que escapen de alguna forma el marco estricto de la libre competencia; pero, como antes señalé,

esto último pudiera no ser deseable desde la mirada de la congruencia técnica del sistema de libre competencia.

A continuación, estudiaré uno de los casos emblemáticos de operaciones de concentración de conglomerado con riesgos de competencia que se ha visto en Chile, la fusión entre D&S y Falabella. Con este caso se llevó por primera vez ante el TDLC una operación de concentración de conglomerado, y terminó con un razonamiento algo sorpresivo por parte del Tribunal, pero con un resultado bastante esperado, como veremos en este último capítulo.

## CAPÍTULO 3: JURISPRUDENCIA EN CHILE: CASO FALABELLA-D&S

---

El caso Falabella-D&S es la única operación de concentración de conglomerado que ha pasado por las manos de nuestro Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, por lo que su análisis es punto obligado cuando se toca el tema, sobre todo considerando las fuertes críticas que aún se escuchan, años después de la publicación de la Resolución N°24/2008.

El hecho de ser una concentración de conglomerado es tan solo uno de los elementos que hacen a este caso tan particular. Dejando de lado la arista en la Superintendencia de Valores y Seguros del caso, en que altos cargos de ambas empresas fueron multados por incumplimiento al deber de reserva, por una parte, y por uso de información privilegiada en operaciones bursátiles que antecedieron al anuncio de la fusión por otra, hay diversos aspectos técnicos que hacen de este caso uno clave para el estudio, y que espero poder atacar en las páginas que siguen.

### 3.1 LA OPERACIÓN

De acuerdo al hecho esencial enviado por S.A.C.I. Falabella a la Superintendencia de Valores y Seguros, el día 17 de mayo de 2007 su directorio “*tomó conocimiento de un acuerdo de fusión (el ‘Acuerdo de Fusión’) alcanzado por la mayoría de los miembros del Grupo Controlador de Falabella [...], por una parte y, por la otra, los controladores de Distribución y Servicio D&S S.A. (D&S)*”<sup>179</sup>, que determinaba la fusión por incorporación de D&S a Falabella. Según el acuerdo de fusión, que luego fue acompañado ante la Superintendencia en una presentación complementaria de fecha 22 de mayo de 2007, aquellos que a la fecha tuvieran acciones en D&S y Falabella pasarían a ser accionistas de una tercera sociedad, a razón de un 23% de las acciones los primeros y un 77% de las acciones los segundos.

---

<sup>179</sup> S.A.C.I. Falabella, Hecho Esencial de fecha 17 de mayo de 2007 presentado ante la Superintendencia de Valores y Seguros, P. 1.

La operación no pasó desapercibida, y una vez publicado el hecho esencial la prensa comenzó a dimensionar la entidad de la fusión. La nueva compañía pasaría a acumular ventas por casi US\$8.000 millones al año.

Con ese volumen de ventas se convertiría en la segunda compañía de capitalización bursátil en Chile, y a nivel regional, quedaría como la segunda mayor compañía de retail en toda América Latina tras Walmex, y la más grande de Sudamérica<sup>180</sup>.

La entidad de la operación hablaba por sí sola, y aunque las partes la evaluaron como una operación con resultados complementarios (sin traslapes relevantes), decidieron consultarla igualmente ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. La consulta se interpuso el 7 de junio de 2007, después de haberse perfeccionado jurídicamente la operación, pero con el compromiso de suspender su materialización hasta obtener la aprobación del Tribunal.

Las partes de la operación eran S.A.C.I. Falabella por un lado, y D&S S.A. por el otro. Falabella participaba, en ese momento, de los mercados de venta de bienes y servicios en formato de gran tienda, con su marca Falabella; venta de productos en construcción y mejoramiento del hogar, con su marca SODIMAC; prestación de servicios financieros, a través de su tarjeta de crédito CMR y el Banco Falabella; negocio inmobiliario en el formato de *shopping centers* a través de la marca Mall Plaza y en el formato de *power centers* o tiendas *stand alone*, a través de la Sociedad de Rentas Falabella S.A.; y venta de abarrotes y alimentos en formato de supermercados e hipermercados, a través de las marcas Tottus y San Francisco; entre otros servicios. Además, a la fecha Falabella contaba con una participación financiera en Farmacias Ahumada S.A.

Por su parte D&S, con una menor diversificación de formatos y mercados, tenía presencia en los mercados de venta de abarrotes y alimentos en formato de

---

<sup>180</sup> A. GONZÁLEZ, F. DEROSAS, R. ZANETTA y A. LECAROS, “Fusión de Falabella y D&S crea la mayor empresa del retail en América del Sur”, Economía y Negocios de diario El Mercurio, 18 de mayo de 2007, recuperado de <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=26700> [Fecha última consulta 09-06-2016].

supermercados, hipermercados, y tiendas de descuento, con sus marcas Líder y Ekono; prestación de servicios financieros a través de su tarjeta de crédito Presto; y en el negocio inmobiliario orientado al desarrollo de supermercados, locales y centros comerciales menores a través de la sociedad Saitec S.A.; entre otros servicios. Además contaba con una participación no controladora en un centro comercial de mayor envergadura en la ciudad de Calama.

### **3.2 CONSULTA VOLUNTARIA POR LAS PARTES<sup>181</sup>**

Las partes abren su consulta explicando en profundidad los beneficios que reportaría la operación dada su presencia en distintos mercados que califican como distintos, pero combinados.

De esta forma identifican tener posiciones de liderazgo en los mercados de tiendas por departamento y artículos para la construcción, por un lado, y alimentos y abarrotes por el otro. Entre estos mercados habría una "virtuosa complementariedad" de giros, que permitiría un aprovechamiento de oportunidades de crecimiento en el ámbito internacional, además de presentar en el mercado interno algunas economías de ámbito y escala.

Las sinergias post-operación producirían entonces un sinnúmero de beneficios para los consumidores, desde una mayor oferta de productos y servicios, pasando por una disminución en los niveles de precios, y hasta una extensión de mercados geográficos.

Aparece aquí un concepto fundamental para este caso, el de *retail integrado*, que toma como un solo gran mercado todos los que abarcaría el nuevo conglomerado, y que tendría la oportunidad de aprovecharse además del know-how proporcionado por ambas partes para consolidarse como un actor eficiente en el rubro supermercadista y crecer en los demás rubros que aportaría el grupo Falabella.

---

<sup>181</sup> Consulta ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC 199-07.

Si bien las partes hablan de mercados complementarios, también reconocen que existiría traslape en algunas áreas puntuales como el de las tarjetas de crédito y supermercados, pero explican que con un manejo conjunto podrían ofrecerse mejores condiciones a los consumidores que las existentes con el mercado más desconcentrado.

Por último, de acuerdo a la consulta existirían algunos beneficios financieros derivados de la operación, que en general dicen relación con la mayor capacidad financiera que permitiría a las partes expansiones internacionales, diversificación de negocios, y menores riesgos financieros para el conglomerado.

### **3.2.1 Riesgos de la Operación identificados en la consulta**

La consulta de las partes evidentemente expone que la fusión generaría menores riesgos que beneficios. En efecto, se analizan los efectos negativos de la operación como marginales, entendiendo el mercado del retail como uno cambiante, dinámico y adaptable, que se ha desarrollado en gran parte gracias a la concentración e integración de negocios.

Así las cosas, se describe brevemente cómo sólo dos mercados presentarían problemas, el supermercadista y el de tarjetas de crédito, haciendo la prevención de que ninguno de estos casos sería realmente problemático para la libre competencia.

Respecto de los supermercados, las consultantes argumentan que sería un mercado competitivo, cuestión que puede evaluarse por la *“significativa ampliación de la oferta y por la circunstancia que los precios reales de los alimentos y otros productos han sufrido reducciones significativas en la última década”*<sup>182</sup>. Además explican que parte de las reducciones de precios se deberían a una disminución de los márgenes operacionales de los actores, lo que constituiría otro indicador del alto nivel de competitividad del mercado.

---

<sup>182</sup> “Consulta sobre Fusión de D&S y Falabella” ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC 199-07, P. 15.



Las partes luego se enfocan en descartar la existencia de barreras de entrada en este mercado, atacando principalmente cuatro barreras de entrada que ya habían sido identificadas por la FNE en otros casos presentados para el mismo mercado relevante. Estas cuatro barreras de entrada serían (i) propiedad sobre terrenos estratégicos; (ii) economías de escala; (iii) masa crítica de tenedores de tarjetas de crédito; y (iv) marcas propias.

En primer lugar, respecto de la propiedad sobre terrenos estratégicos las partes comentan que *“la evidencia empírica muestra que cadenas de supermercados nacionales o regionales como Cencosud, Rendic y Bryc, no han tenido problemas en crecer y extender sus áreas de influencia, vía adquisición o arrendamiento de terrenos o vía compra y posterior remodelación de establecimientos ya existentes”*<sup>183</sup>, por lo que desechan que la mantención de terrenos disponibles para desarrollos futuros constituya una barrera a la entrada del mercado cuando cadenas que no contaban con terrenos pudieron desarrollarse a pesar de ello.

En segundo lugar, se refieren a las economías de escala e indican que ellas deberían ser evaluadas *“considerando que las escalas óptimas son relativas, de modo que ellas pueden presentarse en operaciones de distintos tamaños, tanto a nivel nacional como regional”*<sup>184</sup> y que por tanto otros actores más pequeños de la industria podrían alcanzarlas perfectamente, sin necesidad de entrar con una estructura demasiado grande. Agregan a esto que existiría la posibilidad para los actores más pequeños de crear alianzas *“cuyo objeto es agregar volúmenes de compra y desarrollar en conjunto procesos informáticos y logísticos, de modo de acceder a las economías y eficiencias de los principales actores del sector”*<sup>185</sup>, por lo que nuevamente se descarta que el tamaño del entrante constituya una barrera de entrada insuperable.

---

<sup>183</sup> Consulta ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC 199-07, P. 17.

<sup>184</sup> *Ibíd.*

<sup>185</sup> *Ibíd.*

En tercer lugar, las partes critican la necesidad de obtener una masa crítica de tenedores de tarjetas de crédito como barrera de entrada al negocio supermercadista, argumentando que existirían diversos sustitutos a las tarjetas de crédito como medio de pago; que existiría una gran competitividad en dicho mercado; que no habría barreras de entrada para la emisión de tarjetas de crédito no bancarias; que el mercado habría visto competidores potentes perfectamente capaces de competir sin la emisión de tarjetas de crédito asociadas; y que sería igualmente posible para los actores del mercado establecer alianzas con la banca para aumentar su competitividad sin necesidad de tener tarjetas de crédito propias.

Finalmente, las partes descartan que la existencia de marcas propias constituya una barrera de entrada al mercado apelando a que no existirían impedimentos a ningún actor para generar por sí marcas propias, y que la experiencia internacional demuestra que las marcas propias *“no necesariamente están asociadas a tamaño, sino que a políticas comerciales dirigidas especialmente a ciertos segmentos de la población”*<sup>186</sup>.

Con respecto a la operación en particular, las partes explican que esta no aumentaría los niveles de concentración en el mercado supermercadista, por la baja participación de Tottus en la época (4.1%), y porque sólo habría existido traslape relevante en dos comunas, que según ellas contaban con características de baja penetración de supermercados y por ende con suficientes condiciones de entrada para nuevos competidores.

Hablan las partes también de sus proveedores y de cómo la mayor concentración en el mercado no modificaría las relaciones o el equilibrio de poder entre estos y los supermercados. No obstante lo anterior, y a modo de respaldo, las partes indican que en causas anteriores la FNE habría llegado a avenimientos con D&S que garantizarían la protección de los proveedores, pues se compromete a hacer

---

<sup>186</sup> Consulta ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC 199-07, P. 18.

extensivas las obligaciones allí contenidas a los supermercados Tottus y San Francisco.

En el caso del mercado de créditos de consumo y medios de pago vía tarjetas que veremos con más detalle en el siguiente punto, la consulta lo define como uno desconcentrado y competitivo, con un alto grado de sustituibilidad, y que no poseería barreras de entrada legales, ni operacionales (y en este punto se remite a la sentencia N°28 del TDLC respecto del caso Transbank). Señala la consulta que para el consumidor no se generarían costos de cambio entre tarjetas y que *“la sola circunstancia de contar con una tarjeta emitida, por ejemplo, por CMR, les permita obtener en breve plazo las tarjetas emitidas por los distintos establecimientos, lo que permite descartar cualquier abuso de poder de mercado”*<sup>187</sup>.

De esta forma, las partes razonan que la operación no concentraría significativamente un mercado con fuertes niveles de competencia, tanto actual como potencial, que ante los proveedores (fuentes de financiamiento) estas no poseerían poder de compra, y que respecto de los consumidores sólo existen eficiencias, dado que los tarjetahabientes post operación podrían utilizar sus tarjetas en una mayor cantidad de establecimientos, y se generarían además una serie de sinergias que se les traspasarían.

### **3.2.2 Mercados Relevantes**

Si bien las partes mencionan en su consulta el concepto de retail integrado, también definen diversos mercados relevantes que serían complementarios. Para efectos de analizar los riesgos de la operación, las partes presentan un análisis puntual para cada mercado en que la operación produciría efectos, profundizando en la definición del mercado relevante del producto y geográfico, participaciones de mercado, barreras a la entrada y riesgos que genera la operación en aquellos mercados que

---

<sup>187</sup> Consulta ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC 199-07, P. 29.

serían particularmente afectados por la operación, el de supermercados y el de tarjetas de crédito.

Sobre el resto de los mercados afectados por la operación, esto es, la industria bancaria, el mercado de desarrollo y explotación de centros comerciales, el mercado de tiendas por departamento, el mercado de venta de materiales de construcción y mejoramiento del hogar, y otros mercados como telecomunicaciones, seguros y agencias de viajes, el análisis es mucho más sucinto dado que no existiría traslape entre las partes. Se realiza también una breve alusión al mercado de distribución de productos farmacéuticos, dado que Falabella poseía a la fecha una participación financiera en FASA, compañía que previo a la fusión había suscrito un acuerdo de operación de locales Farmalider con D&S, mas se considera que no habría cambios en el mercado por existir dicho acuerdo con anterioridad a la operación.

Con respecto a la industria de los supermercados que recién evaluamos, las partes utilizan definiciones de mercado, tanto desde el punto de vista de los consumidores, como de los proveedores, ya establecidas por el TDLC en casos anteriores. Así, de cara a los consumidores la industria supermercadista sería el mercado de *“la venta al por menor de abarrotes, bebidas, productos no perecibles y alimentos en general, además de artículos no alimenticios para el hogar en grandes superficies, excluyendo a los minimarkets y almacenes pequeños”*<sup>188</sup>, mientras que de cara a los proveedores sería *“el mercado de aprovisionamiento por mayoristas de productos alimenticios y de artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, a supermercados e hipermercados, para su distribución minorista a consumidores finales, entendiendo por supermercados e hipermercados a las salas de venta masivas, bajo el sistema de autoservicio, incluidos los formatos tradicionales, económico, de conveniencia e hipermercado, y con exclusión del formato minimarket”*<sup>189</sup>.

---

<sup>188</sup> Consulta ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC 199-07, P. 10.

<sup>189</sup> *Ibíd.* Pp. 10-11.

Dada la definición de mercado relevante utilizada, las partes estiman una participación de mercado a la fecha para D&S de un 33,3%, y para Falabella de un 4,1%. En este entendido sí existiría un traslape que cambiaría la estructura del mercado, y uno importante considerando los ya altos niveles de concentración.

Del análisis efectuado las partes concluyen que dicho cambio, además de ser muy pequeño, devendría en irrelevante si se factorizara el alto nivel competitivo del mercado, aumentando aún más la competitividad pues con la nueva estructura podría hacerse frente de mejor forma a las presiones del competidor más fuerte, Cencosud. Argumentan que la presión ejercida por Cencosud, aun cuando no era el competidor con mayor participación en el mercado supermercadista, sumado a las bajas barreras de entrada al mercado que permitirían el ingreso de nuevos competidores, eran lo suficientemente relevantes como para desafiar la posición y potencial aumento de precios que generaría la fusión.

Junto con lo anterior, se puntualiza que las eficiencias de la operación superarían con creces sus riesgos, y por tanto estos no debiesen levantar demasiada preocupación.

El segundo mercado relevante sería el de crédito de consumo y medios de pago vía tarjetas a nivel nacional. Este mercado se define en la consulta con una oferta bancaria y no bancaria de tarjetas de crédito y créditos de consumo, pero se hace la diferencia entre una y otra. En el mercado de los créditos de consumo, la entidad fusionada poseería un 11,6%, mientras que, si se considera de forma aislada el mercado de medios de pago constituidos exclusivamente por tarjetas, la entidad resultante acumularía un 19%.

Al respecto, las partes señalan que tanto en el mercado de créditos de consumo, como en el de medios de pago constituidos por tarjetas, la participación conjunta sería tan baja que no cambiaría sustancialmente la estructura del mercado, y que no debería levantar preocupaciones en sede de libre competencia. Comentan además que el mercado de los créditos se caracterizaría por la existencia de una fuerte competencia, actual y potencial, y por tanto difícilmente la operación generaría una

posición de dominio del ente fusionado en el mercado. A eso debe sumársele, según estiman las partes, que dicho mercado comprendería bajas barreras a la entrada y por tanto aun si se adquiriera una posición de dominio, no podría ejercerse un poder de mercado nocivo para la competencia.

Para concluir su exposición, la consulta hace alusión nuevamente a los beneficios y eficiencias de la operación, por sobre los riesgos, para convencer al Tribunal de su posición.

### **3.3 INFORME DE LA FNE<sup>190</sup>**

Si bien la consulta provino de las partes, la Fiscalía Nacional Económica estuvo fuertemente involucrada en el proceso no contencioso que se llevó a cabo. Al efecto, la FNE presentó un informe al Tribunal con un análisis acabado de la operación en consulta.

La aproximación de la FNE difiere de forma importante de la consulta de las partes y, como veremos más adelante, de la posición del Tribunal, pues se enfoca en estudiar la operación como una operación de concentración de conglomerado propiamente tal, con análisis separados por cada uno de los mercados relevantes, más allá de una horizontal de un gran mercado como lo sería el “retail integrado”.

De todas formas, la Fiscalía opta por profundizar en las características de cada mercado relevante, con los riesgos asociados a la operación en cada uno de ellos, para luego realizar un análisis de la operación en su totalidad.

Para el caso de la industria supermercadista, de cara a los consumidores el mercado se define como el “*canal por excelencia para el abastecimiento periódico del hogar*”<sup>191</sup> siendo el espacio geográficamente relevante el área comprendida dentro de los 10 minutos de traslado en automóvil desde cada local de supermercado analizado. La supermercadista sería al tiempo de la fusión una industria con índices

---

<sup>190</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe confeccionado para causa Rol NC 199-07.

<sup>191</sup> *Ibíd.* P. 5.

de concentración excesivamente elevados a juicio de la Fiscalía, que pone especial atención a los mercados geográficos que la operación afectaría y la operación, en efecto, elevaría de forma importante esos índices.

A la estructura ya concentrada del mercado habría que sumar la dificultad que presentaría para un nuevo actor la entrada a este mercado, que hasta ese punto se habría caracterizado por un comportamiento agresivo de crecimiento por parte de los incumbentes, la necesidad de entrar con una cantidad significativa de locales para alcanzar una eficiencia mínima, y la poca disponibilidad de terrenos en razón de las estrategias acaparadoras de aquellos competidores con más poder de mercado. Esto, sumado a otras barreras a la entrada como la diversificación de formatos de locales o la proliferación de marcas propias demostraría que efectivamente post operación el mercado supermercadista quedaría afectado en la *“probabilidad, oportunidad y suficiencia de la entrada a este mercado, de tal manera que no exista posibilidad de que un nuevo competidor ingrese y discipline el mercado”*<sup>192</sup>.

Ante este escenario, la FNE identifica que la operación traería consigo riesgos de abusos, tanto unilaterales, como concertados. Sobre los primeros, anuncia que el aumento de poder de mercado de la entidad fusionada le daría una posibilidad de incrementar los precios finales de los productos sin que el mercado fuera capaz de disciplinarla, y sobre los segundos, indica que, dado que el mercado ya poseía características oligopólicas y que nuevos entrantes tendrían baja probabilidad de entrar, una mayor concentración del mismo proporcionaría incentivos de coordinación.

La Fiscalía también hace referencia a la arista de proveedores del mercado supermercadista. Al respecto, concluye que el aumento de concentración en el mercado generaría para la entidad fusionada un mayor poder de compra que devendría en riesgos de abuso, pues otorgaría una posibilidad de disminuir los precios a pagar a los proveedores, lo que a su vez limitaría a los proveedores en su

---

<sup>192</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe confeccionado para causa Rol NC 199-07, P. 12.

capacidad de invertir en y desarrollar nuevos y mejores productos, afectando indirectamente también a los consumidores de los supermercados. Al mismo tiempo, la FNE observa la presencia de riesgos de abusos coordinados en esta cara del mercado, pues desaparecería uno de los competidores (Tottus) que poseía al tiempo de la fusión al menos el potencial de adquirir relevancia y dificultar la coordinación de los grandes incumbentes.

Luego de analizar diversos otros mercados en que la Fiscalía no encuentra riesgos relevantes, esta se enfoca en el negocio de centros comerciales, en donde sí considera que la operación generaría riesgos importantes. Al efecto, define el mercado de centros comerciales -en donde la operación funcionaría como una concentración vertical- como “*espacios destinados al funcionamiento de locales o tiendas que son ofrecidos a terceros en arrendamiento*”<sup>193</sup>. Bajo esa óptica, existirían tres tipos de centros comerciales: malls, power centers, y strip centers, y un centro comercial se clasificará en una de estas categorías según su tamaño, y número y tipo de locales o tiendas que ofrece.

Luego de una extensa reflexión, la Fiscalía concluye que estos formatos no serían sustituibles entre sí, ya que los usuarios reconocerían las diferencias entre ellos y acudirían a uno u otro con propósitos diferentes. En ese entendido, habría un traslape relevante sólo en la ciudad de Antofagasta, en el formato mall, implicando la operación a opinión de la Fiscalía “*una mayor integración vertical entre el retail y el negocio inmobiliario, que podría constituirse en barrera a la entrada para las tiendas departamentales, supermercados u otros formatos de tiendas de retail, posibilitando prácticas exclusorias, predatorias o de competencia desleal*”<sup>194</sup>.

Finalmente, la FNE analiza el mercado de dos lados de las tarjetas de crédito propias. Al respecto señala que no serían un medio de pago o crédito sustituible con otros como las tarjetas de crédito bancarias, por sus limitaciones en cuanto a comercios asociados en los que se podría pagar con ellas (se entiende que el alto

---

<sup>193</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe confeccionado para causa Rol NC 199-07, P. 39.

<sup>194</sup> *Ibíd.* P. 44.



número de integraciones de tarjetas y empresas de retail a ojos del consumidor se verían como productos empaquetados), y por los beneficios particulares, ya sea en precio, empaquetamiento de productos, u otro tipo de beneficio que se otorgarían a los tarjetahabientes como parte de programas de fidelización de las compañías emisoras.

Atendidas las particularidades de las tarjetas de crédito propias o de retail, se analizan las marcas asociadas a las partes, esto es, las tarjetas CMR de Falabella, y Presto de D&S. Argumentado el estrecho vínculo entre la tarjeta y los productos vendidos en los retail, la Fiscalía observa que los niveles de concentración en el mercado de tarjetas de crédito se modificarían en los mismos términos en que se alterarían los niveles de concentración en el mercado del retail, pues *“si en un determinado mercado local de supermercados aumenta la concentración, es dable suponer que también aumente la de las ventas financiadas con tarjetas de retail, y lo mismo podrá predicarse de todos aquellos otros mercados en que tengan presencia, a la vez, establecimientos afiliados a CMR y a Presto”*<sup>195</sup>.

La Fiscalía señala entonces que esta concentración, que opera para las partes a través de un modelo integrado de negocio, es preocupante, ya que posibilitaría *“abusos cuya probabilidad está avalada por la evidente falta de transparencia común a esta industria, los precedentes de prácticas discriminatorias y exclusorias y la intensificación de la integración entre negocio financiero y retail que subyace a esas prácticas”*<sup>196</sup>. A ello se sumarían los fuertes incentivos para la entidad resultante de eliminar las afiliaciones de las tarjetas Presto y CMR con otras empresas competidoras. La Fiscalía es tajante en su apreciación respecto de este mercado, pues logra identificar variados incentivos al abuso para la nueva entidad, y por ende busca resaltarlas para una consideración en profundidad por parte del TDLC.

---

<sup>195</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe confeccionado para causa Rol NC 199-07, P. 50.

<sup>196</sup> *Ibíd.* P. 61.

Una vez evaluadas las particularidades que presenta la operación para cada mercado, la Fiscalía se vuelve a la operación en su conjunto, dilucidando los riesgos y eficiencias que esta conlleva.

Si bien concluye que la operación produciría efectos restrictivos de la competencia en los mercados supermercadista, de bienes adquiridos con tarjetas de retail, de centros comerciales, y de artículos de electro-hogar en menor medida, considera que a la vez se producirían eficiencias que deberían ser estudiadas, a las que se refiere como contrapesos.

Para la Fiscalía sólo son tomados como contrapesos aquellos que efectivamente tendrían el potencial de contrarrestar riesgos anticompetitivos, y por tanto no cualquier eficiencia es considerada como relevante al caso. Por ejemplo, la FNE descarta la eficiencia de mayor poder de compra y ahorro en costos de transacción presentada por las partes por considerarla más bien un efecto nocivo para la libre competencia que sólo generaría mayores utilidades para la entidad resultante, sin aportar mayor eficiencia al mercado.

De todas formas la Fiscalía toma todas las eficiencias presentadas por las partes en su consulta y demuestra su conformidad o disconformidad con cada una de ellas. En cuanto al ahorro asociado a la integración de actividades de mayor oferta de crédito y otros ahorros corporativos y financieros, la FNE no encuentra antecedentes en la consulta que pudieran respaldar la existencia y magnitud de esta eficiencia, y por tanto la descarta. La Fiscalía luego pasa a la eficiencia de transferencia de know-how y técnicas productivas, y al respecto considera que ambas partes, por separado, serían actores lo suficientemente grandes como para alcanzar un desarrollo más eficiente sin la necesidad de sustentar ese mayor desarrollo en la operación de concentración.

A modo de cierre del capítulo sobre eficiencias, la FNE dedica un apartado al concepto del “campeón nacional” que presentan indirectamente las partes al argumentar que por medio de la fusión se podría crear un competidor lo suficientemente fuerte como para dar pie a un proceso de internacionalización, y que

a su vez el que la empresa resultante pudiera enfrentarse contra grandes compañías extranjeras sería muy positivo para el mercado. En él la Fiscalía concluye, en primer lugar, que un proceso de internacionalización sería parte de una decisión estratégica de la respectiva empresa, y que de ningún modo en los mercados estudiados existiría la necesidad de las firmas de internacionalizarse para subsistir o competir eficientemente. En segundo lugar, entiende que, aunque este proceso de internacionalización generaría para la entidad resultante economías de escala y de ámbito, estima que no se logran demostrar incentivos suficientes para traspasar esas eficiencias alcanzadas a los consumidores, y por tanto no habría indicios claros de que la entidad resultante efectivamente los fuera a traspasar. Finalmente, la FNE refuta el argumento de las partes sobre la necesidad crear un campeón nacional, esto es, la de adquirir un flujo de caja abultado –que se obtendría a través de la fusión–, para comenzar un proceso de internacionalización, agregando que existen otras opciones viables y eficientes con menores riesgos de competencia para alcanzar el mismo objetivo, como por ejemplo sería la constitución de un clúster en I&D.

Con todo el análisis anterior, la Fiscalía concluye que la operación efectivamente *“tiende a restringir de manera significativa la competencia en el mercado de los supermercados y en el de los bienes adquiridos con tarjetas de retail, y en una menor, pero importante medida, en el mercado de los centros comerciales y en el de los artículos de electro-hogar, aumentando de esta forma los riesgos de abusos unilaterales o de coordinación que se han descrito en cada caso”*<sup>197</sup>, sin haber demostrado las partes la existencia de eficiencias que logren contrarrestarlos suficientemente.

Es por ello que la Fiscalía en su informe considera necesario que el Tribunal, de permitir la materialización de la operación, imponga una serie de medidas que reducirían significativa y suficientemente los riesgos observados. Para la industria supermercadista, donde se observa la concentración más preocupante, la Fiscalía

---

<sup>197</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe confeccionado para causa Rol NC 199-07, P. 70.

considera que sólo habría una forma de mitigar los efectos negativos de la operación, esta es, *"si es que en forma previa a la fusión se procede a la enajenación, en condiciones competitivas, de la totalidad de los bienes y derechos que conforman las cadenas supermercados San Francisco y Tottus a un actor"*<sup>198</sup>. Al ser esta la única medida sostenible para poder aprobar la operación bajo la visión de la Fiscalía, no podrían concebirse otras medidas alternativas.

Para el mercado de tarjetas de crédito, la FNE considera necesario imponer diversas medidas que apuntarían a una prohibición general de discriminación entre distintos medios de pago. Entre estas se propone prohibir a la entidad resultante dejar de aceptar tarjetas de crédito asociadas a competidores como medios de pago, prohibirle a su vez terminar anticipadamente o rechazar la renovación de contratos que permitan utilizar las tarjetas asociadas a la nueva entidad en otros comercios de la competencia, y prohibir que se otorguen beneficios en la comercialización de ciertos bienes o servicios cuando se utilizan como medios de pago las tarjetas de crédito relacionadas.

En lo que a centros comerciales respecta, propone *"garantizar, mediante un procedimiento público, objetivo y transparente, la posibilidad de acceso a supermercados y tiendas por departamento de terceros, a los proyectos inmobiliarios que desarrolle,"*<sup>199</sup> que eliminaría el riesgo de abusos exclusorios por parte de la entidad resultante de la operación.

En último lugar, para mitigar los riesgos (menores) que pudieran resultar de la operación en el mercado de electro-hogar, la FNE se remite al avenimiento alcanzado entre la institución y D&S en razón del procedimiento Rol C 101-06, y aconseja hacer extensivas a todos los proveedores las condiciones que allí se establecen.

---

<sup>198</sup> FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA, Informe confeccionado para causa Rol NC 199-07, P. 72.

<sup>199</sup> *Ibíd.* P. 74

### **3.4 RESOLUCIÓN N° 24/2008 DEL TDLC<sup>200</sup>**

Una de las resoluciones más criticadas desde la incorporación del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia al sistema institucional de libre competencia en Chile, es la N°24/2008, de 31 de enero de 2008.

Generalmente las resoluciones emitidas en el marco de procedimientos no contenciosos no son tan publicitadas, ni comentadas, mas la que resolvió el presente caso dio bastante de qué hablar.

Para contextualizar su decisión, el Tribunal comienza por explicar la función del sistema de control preventivo de fusiones, señalando que, si bien el legislador optó por un régimen no obligatorio de control por los mayores costos que un sistema obligatorio presenta, de todas formas existe en Chile un sistema de control de operaciones de concentración, y que este control se establece pensando en los riesgos que las concentraciones pueden acarrear en los mercados. Es por ello que para el Tribunal es muy importante que el control sea prospectivo y apriorístico; se proyectan a futuro los probables cambios en la estructura de los mercados afectados por la operación en cuestión porque es más eficiente limitar la operación o el funcionamiento de la nueva entidad con anterioridad a que esta se materialice en el cometido de mitigar o eliminar las consecuencias indeseadas para la libre competencia.

En segundo lugar, el Tribunal apunta a la evolución en la industria del retail en Chile. La resolución expone cómo el retail sería una industria muy particular que habría sufrido cambios drásticos sobre todo en años precedentes, y por tanto entiende que no puede analizarse la operación sin evaluar los detalles de la industria y sin realizar una proyección a mediano plazo de la evolución del retail en los años venideros.

Así, el Tribunal menciona que el retail sería, a la fecha, una industria dinámica en cuanto a crecimiento y estructura; que en los 20 años previos a la fusión se habría

---

<sup>200</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008.

visto un cambio significativo en las participaciones de mercado de diversos actores, saliendo unos, y convirtiéndose en principales competidores otros que antes tenían participaciones despreciables.

Por otro lado, según el Tribunal la forma de venta de los productos del retail habría mutado también profundamente. Los almacenes de barrio y los distintos comercios especializados como las carnicerías, panaderías, tiendas de vestuario, etc., habrían sido rápidamente desplazados por el concepto de supermercado, un gran establecimiento en donde los consumidores pudieran encontrar todo lo que antes debían comprar en tantos lugares diferentes. Las tiendas por departamento y las de mejoramiento del hogar habrían comenzado a jugar un rol similar al del supermercado, diversificando intensamente su oferta de productos para que un consumidor objetivo encontrara prácticamente todo lo que necesitara o quisiera en un solo lugar. El retail se habría desarrollado cada vez más, hasta que estos grandes formatos habrían comenzado a mostrar los primeros traslapes.

Todo este desarrollo habría dado paso a nuevas conductas en los consumidores. Con la escasez de tiempo y los devenires de la vida moderna se les haría más conveniente una compra tipo “one-stop shopping”, en que el consumidor prefiere ir a un solo lugar y comprar todo lo que necesita para proveer a su hogar y a su familia.

Parte de la evolución de la industria del retail, a juicio del Tribunal, también diría relación con el surgimiento de las tarjetas de crédito propias asociadas a comercios como supermercados o tiendas por departamento, que con el paso del tiempo habrían ido ampliando sus funciones desde el pago sólo en tiendas de la marca emisora a pagos en comercios asociados o avances en efectivo, por ejemplo.

De todo lo anterior el Tribunal extrae que el retail habría pasado de ser una industria bastante segmentada en tiendas y comercios especializados, a una que se desarrollaría en grandes superficies (malls) y que se inclinaría cada vez más a la integración y eliminación de dicha segmentación. En base a eso es que el Tribunal estima que se enfrenta a este nuevo concepto de “retail integrado”, que buscaría *“llevar adelante de manera integrada los negocios de supermercados, tiendas por*

*departamento, tiendas para el mejoramiento del hogar, administración de tarjetas de crédito, servicios bancarios, desarrollo de proyectos inmobiliarios complementarios, y diversos servicios adicionales tales como seguros generales, agencias de viajes, servicios de mudanza, entre otros*<sup>201</sup>.

Bajo este concepto de retail integrado es que el Tribunal decide analizar la fusión. Y este es el punto clave de todo el examen de la operación que sigue: el Tribunal, sin explicitarlo, toma la operación como una de carácter horizontal de un solo mercado relevante, que se define en base a este concepto de retail integrado.

Todo lo que sigue en la Resolución 24/2008 puede ser explicado partiendo de la siguiente consideración expresada por el Tribunal:

*"A juicio de este Tribunal, no puede analizarse cada uno de los muchos negocios que involucra la operación consultada como actividades totalmente separadas, pues tienen muchos puntos en común, que tienden a ser cada vez mayores, y así se explica el deseo de fusionarse de Falabella y D&S.*

*Es decir, este Tribunal, en el análisis prospectivo que debe efectuar para determinar si debe o no aprobar la operación consultada, ha llegado a la conclusión que el ámbito de competencia que debe considerarse para analizar la operación consultada no es el de cada una de las líneas de negocio específicas en las que participan D&S y Falabella, sino muy en particular el de las grandes superficies de venta de productos de consumo corriente -y crecientemente también de bienes de consumo durable- para el consumidor promedio chileno, y el financiamiento de dicho consumo, al que se le puede otorgar la denominación genérica de 'retail integrado' que, por lo demás, es la que utilizan las propias consultantes. Estima también este Tribunal que, tal como lo han reconocido estas últimas, el motivo inductor de la*

---

<sup>201</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 85.

*operación consultada es, precisamente, la consolidación de su posición en el retail integrado*<sup>202</sup>.

Que el Tribunal escogiera enfrentarse desde esta perspectiva a la operación no es en lo absoluto trivial; todas las consideraciones sobre los riesgos y eficiencias específicos a las operaciones de concentración de conglomerado se dejan de lado por el Tribunal para dar espacio a las propias del análisis de una operación horizontal en que el mercado relevante es un gran ámbito donde caben comercios, productos y geografías diferentes, que el Tribunal justifica razonando que serían interdependientes entre sí.

Es interesante en todo caso detenerse por un momento en el cómo se funda la decisión de analizar el presente caso según el *“poder de mercado que otorgaría a la empresa fusionada el conjunto de actividades que desarrollaría en el denominado retail integrado”*<sup>203</sup>.

El Tribunal considera que existen dos otras alternativas de estudio del caso. La primera consistiría en *“(i) analizar la operación consultada sólo como una mera operación de concentración de supermercados, como si fuera únicamente la fusión entre D&S y Tottus - San Francisco; o, (ii) restringir dicho análisis solamente al de cada uno de los negocios involucrados en la actividad de la empresa que resultaría de la fusión, sin consideración de su relación con los otros negocios afectados; o, peor aún, (iii) estudiar separadamente cada uno de los productos que se venden en las tiendas de las empresas que pretenden fusionarse”*<sup>204</sup>, que fue la que, a ojos del Tribunal utilizaron las partes, y que descarta correcta e inmediatamente, por considerarla “insuficiente y fragmentaria”.

La otra alternativa de análisis posible sería realizar un estudio en paralelo de tres aristas de la operación. El primero versaría sobre una operación de concentración de

---

<sup>202</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, Pp. 86 y 87.

<sup>203</sup> *Ibíd.* P. 88.

<sup>204</sup> *Ibíd.* P. 87.



carácter horizontal en los mercados de supermercados y de tarjetas de crédito propias. El segundo se enfocaría en la operación de concentración de carácter vertical en el mercado de centros comerciales, con especial atención en el submercado de malls; y el tercero sería un análisis propiamente tal de *“una operación de concentración de conglomerado que implica extensión de productos, al incluirse en la operación a las cadenas D&S y Falabella que, como se ha dicho, están teniendo cada día más puntos de intersección en sus proveedores y en los productos que ofrecen al consumidor y cada vez tienden a converger más en un solo y gran negocio de retail. En este caso no sólo habría que analizar el efecto sobre el mercado de cada una de esas operaciones de concentración por separado, sino también, y principalmente, el aumento de poder de mercado que implicaría la unión de todas esas actividades relacionadas en una sola empresa”*<sup>205</sup>.

Esta alternativa, que por lo demás se asimila bastante a la evaluación que realizó la Fiscalía de esta operación, parece cubrir de forma mucho más minuciosa y completa las repercusiones reales de la operación en los diversos mercados afectados, tanto en particular, como en su conjunto. Sin embargo, el Tribunal la descarta.

El TDLC simplemente aborda la opción más simple y menos engorrosa de las tres, la de evaluar la operación como una horizontal en un mercado relevante de grandes dimensiones, el de retail integrado. Pero al mismo tiempo, *“y con el objeto de agotar todas las vías posibles de análisis”*<sup>206</sup>, decide realizar un estudio particular en cada negocio afectado por la operación por separado. En este punto de la Resolución, el Tribunal parece haber elegido claramente una posición, pero no deja de ser curioso que complementa sus conclusiones con algunos elementos de la teoría que descarta. De todas formas, las mayores críticas a la decisión del Tribunal radican en que este eligió no aplicar la teoría de los efectos de conglomerado, y como bien indican Carla Bordoli y Sander Van Der Voorde, *“aunque desarrolló metodológicamente los criterios que en dicha teoría serían procedentes, el TDLC*

---

<sup>205</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 88.

<sup>206</sup> *Ibíd.*

*optó por configurar un mercado relevante o ‘ámbito’ (el retail integrado) que, en los hechos, impidió cualquier análisis de libre competencia respecto de los efectos de conglomerado que la operación consultada pudiera haber generado”<sup>207</sup>.*

Una vez determinada la forma de análisis del caso, el Tribunal dedica varias páginas de su resolución a la definición del mercado que comprende el “retail integrado”. Define entonces el mercado relevante como *“aquel en que se cubre una parte sustancial de las necesidades de consumo habitual de los consumidores en grandes superficies, y su correspondiente financiamiento”<sup>208</sup>*. Si bien el Tribunal admite que los productos y servicios que podrían ser encontrados dentro de este gran mercado no serían necesariamente sustituibles o complementarios entre sí, entiende que la complementariedad de costos entre los distintos rubros que cabrían dentro de él devendría en importantes economías de escala y ámbito, y por ende los agrupa en un mismo mercado relevante<sup>209</sup>. Habiendo definido el mercado, el Tribunal decide

---

<sup>207</sup> BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile: Abeledo Perrot, 2010, Pp. 308 y 309.

<sup>208</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 89.

<sup>209</sup> Me parece relevante hacer un apartado sobre la definición de mercado relevante para un caso dado. La Guía sobre el análisis de operaciones de concentración de la FNE indica que “[el] mercado relevante contiene las alternativas más significativas con que los clientes de las entidades que se concentran pueden sustituir los productos de las Partes involucradas en una operación”, y que “[la] FNE entiende que conforman un mismo mercado relevante el producto o grupo de productos que sus consumidores consideren sustitutos suficientemente próximos” (P. 10), concepto que va en línea con la doctrina y jurisprudencia internacional. La Comisión Europea, por ejemplo, define mercado relevante (o de referencia) de la siguiente manera: “El mercado de producto de referencia comprende la totalidad de los productos y servicios que los consumidores consideren intercambiables o sustituibles en razón de sus características, su precio o el uso que se prevea hacer de ellos”. (Comunicación de la Comisión relativa a la definición de mercado de referencia a efectos de la normativa comunitaria en materia de competencia, DO C 372 de 9.12.1997, P. 6).

El punto que debe hacerse aquí es que el concepto de la sustituibilidad entre los bienes pertenecientes a un mismo mercado relevante es clave para su definición, y que el Tribunal nunca antes había definido mercados relevantes que incluyeran productos que no fueran sustitutos entre sí en casos de concentraciones. A mayor abundamiento, el Auto Acordado N°12 del TDLC, publicado al año siguiente de la emisión de la resolución en comento, establece que las consultas que versen sobre operaciones de concentración deberán incluir una definición de mercado relevante que contenga “la indicación de los bienes o servicios que serían sustitutos perfectos o imperfectos” (Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Auto acordado N°12/2009 sobre información relevante

adoptar una visión dinámica de sus componentes, ya que, como expliqué antes, entiende que es un mercado que habría mutado mucho en el último tiempo, y cuyo statu quo sugeriría que seguiría mutando y evolucionando, por lo que sería imperativo también incorporar al análisis los movimientos y reacciones probables de los demás competidores del mercado para el futuro.

El TDLC da especial atención a una forma de complementariedad de costos, las sinergias de información. Ellas se darían en los casos en que la información recabada por una rama de la empresa sea valiosa y permita que otra rama crezca y se valore. Esto ocurriría típicamente en la construcción de bases de datos de clientes que incluyen patrones de consumo y endeudamiento, en que si bien el esfuerzo y la inversión lo absorbe el área de tarjetas de crédito propias, otras ramas del retail lo aprovechan, por ejemplo modificando o mejorando sus planes de venta o la forma en que compiten con otros.

Por otro lado, la complementariedad de costos que la operación podría generar aportaría a las partes un conocimiento profundo de los patrones de conducta de los consumidores y sus preferencias a la hora de consumir (sea en cuanto a formatos, estrategias de fidelización, frecuencia de compra, etc.), que les permitiría por ejemplo desarrollar estrategias de ventas atadas entre las diversas ramas del conglomerado, o perfeccionar estrategias de comercialización según el formato para las distintas preferencias del consumidor con una ventaja prácticamente imposible de equiparar por parte de un nuevo entrante, tanto por la inversión necesaria para establecer bases de datos suficientes para poder extraer conclusiones válidas, como por el tiempo requerido para ello.

---

para el control preventivo de operaciones de concentración, P. 3). Todos estos antecedentes permiten levantar dudas sobre las razones que tuvo el Tribunal, en esta única vez, para definir un mercado relevante de acuerdo a estándares distintos a lo que su propia jurisprudencia dictaba, y a los parámetros utilizados tanto por la FNE, como por diversos organismos de competencia a nivel mundial, ya que el argumento de complementariedad de costos no me parece suficiente para justificar un desvío tan marcado, en materia de mercado relevante, en esta decisión del Tribunal.

Antes de pasar a estudiar cada uno de los sub-mercados afectados por la operación, el Tribunal vuelve a enfatizar las razones por las que opta por ver la operación como una entre competidores del mercado del retail integrado y se dedica a analizar la relación entre este y el poder de mercado que alcanza. Al respecto, señala que con todo lo dicho, y en especial por todas las eficiencias por complementariedad de costos observadas, *“las ventajas de un retailer integrado son de magnitudes tales que producen un efecto determinante sobre la capacidad de competencia en relación a rivales con un menor tamaño y diversificación y, en consecuencia, permiten alcanzar ritmos de expansión y grados de desarrollo corporativo que, en la práctica, terminarán limitando, en forma manifiesta y determinante, la capacidad de otros rivales de menor tamaño para ejercer competencia verdaderamente disciplinante para los operadores con posiciones ya consolidadas de dominio de mercado se limitaría de forma manifiesta la competencia, impidiendo a competidores más pequeños disciplinar al mercado”*<sup>210</sup>.

Desde temprano en la resolución el Tribunal da luces sobre su posición en el caso, argumentando lo peligrosa que es una mayor concentración en el sector retail. De todas formas hace un análisis acabado por mercado relevante, o sub-mercado relevante desde su punto de vista, como veremos a continuación.

### **3.4.1 Análisis de los Mercados afectados**

#### **3.4.1.1 Industria Supermercadista**

El Tribunal considera que la industria supermercadista anterior a la fusión ya se encontraba fuertemente concentrada, y que sobre eso existirían barreras de entrada que, sin ser insuperables, requerirían de un tiempo considerable para ser sobrepasadas por un nuevo entrante, dificultando su ingreso al mercado. Ante ese escenario, el Tribunal concluye que la operación sólo podría potenciar las ventajas que los incumbentes ya poseían en razón de esta estructura de mercado.

---

<sup>210</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 96.

Además, y analizando el mercado en su relación con los proveedores, el Tribunal estima que la aprobación de la operación generaría para la entidad resultante una *“capacidad consolidada de negociación de magnitud tal que se incrementarían, en forma relevante, los riesgos de ejercicio abusivo de poder de compra, sobre todo para los segmentos de proveedores de tamaño pequeño y mediano”*<sup>211</sup>, cuestión que levanta nuevamente una seria preocupación sobre los efectos nocivos de la operación.

Desde la perspectiva del retail integrado, al TDLC (sirviéndose de la teoría de riesgos de eliminación de competencia potencial que ya revisamos) le parece que D&S sería un competidor con gran potencial de ampliar su giro y entrar a competir directamente en el mercado de tiendas de departamentos con Falabella y Cencosud, por lo que la operación pondría un alto a la apertura futura del mercado. Sobre esto, el poder negociador que adquiriría la entidad resultante sería tal que no sólo existiría el riesgo de un ejercicio abusivo de poder, sino que ese riesgo potencialmente podría extenderse hacia otros sectores del retail, entendiéndose el Tribunal que *“la constante evolución de la oferta de productos realizada por los supermercados, como también las ofertas de las tiendas por departamento y las tiendas de mejoramiento del hogar en años recientes, ha estado derivando en importantes áreas de superposición entre estos diferentes formatos de ventas de retail”*<sup>212</sup>.

#### **3.4.1.2 Tarjetas de Crédito**

El mercado de las tarjetas de crédito que desarrollaban las partes planteó como primer desafío el de su definición. Existiendo varios formatos y tipos de tarjetas de crédito, el Tribunal tuvo que dedicarse primero a determinar cuáles de ellos efectivamente competían entre sí. Desde el punto de vista del acceso al crédito, considerando los requisitos exigidos por el emisor para otorgar una tarjeta de crédito, y los niveles de crédito a los que un consumidor puede alcanzar, el Tribunal concluye

---

<sup>211</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 99.

<sup>212</sup> *Ibíd.* P. 119.

que este mercado se reduciría a aquellas tarjetas de crédito no bancarias, emitidas por algún competidor del retail, considerando que la sustituibilidad no sería perfecta para distintos segmentos de consumidores.

Por otro lado, el Tribunal presta especial atención a las estrategias de marketing, promociones, descuentos y prácticas de fidelización que podrían poner en práctica las consultantes, analizando si es que presentan o no riesgos significativos para la libre competencia. Al respecto concluye que *"el que un competidor tenga la capacidad de ofrecer promociones cada vez más "a la medida del cliente" no tiene nada de malo en sí, siempre y cuando ello ocurra en un entorno con un adecuado grado de rivalidad entre las empresas competidoras. Siguiendo esta misma línea argumental, y dada la significativa concentración industrial de equilibrio que es esperable en los años venideros para la industria del retail integrado en Chile, en opinión de este Tribunal surgen dudas importantes respecto de que efectivamente prevalezca un adecuado grado de rivalidad entre las empresas con dominio de mercado en el negocio del retail integrado. Por ello, la posibilidad de realizar, con ventajas de competencia, 'marketing a la medida' plantea un riesgo no menor de conductas que podrían constituir abusos de posición dominante, por ejemplo, mediante estrategias de venta atada del bien con descuento y crédito de la tarjeta integrada"*<sup>213</sup>.

Así las cosas, parece ser que el Tribunal considera riesgosa la concreción de la operación en tanto que el aumento de poder de mercado de la entidad resultante, que vendría ya con dos marcas de tarjetas de crédito establecidas y conocidas transversalmente en el mercado, le otorgaría demasiada facilidad y libertad en la definición de planes y estrategias de competencia, y sobre todo en la fijación de programas de fidelización que tendrían el potencial de ser gravemente abusivos por los altos costos de cambio que podrían representar para un consumidor promedio.

---

<sup>213</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 137.

Me hubiera gustado, de todas formas, que el Tribunal diera más énfasis al poder que le habría otorgado a la entidad resultante la cantidad y calidad de información combinada sobre los clientes de D&S y Falabella y sus niveles crediticios, pues no sólo les hubiese permitido diseñar estrategias de marketing y ventas “a la medida” del consumidor (que no son necesariamente nocivas para la competencia, pero pueden llegar a serlo), sino además les hubiese permitido realizar un estudio más exacto y pormenorizado de las tendencias y conductas de los consumidores, permitiéndoles a su vez diseñar programas o campañas publicitarias más efectivas pero a costa de la ignorancia de los competidores. Los programas de fidelización y acumulación de puntos, que poco a poco se fueron estableciendo más allá del retail hacia las tarjetas de crédito son un ejemplo de esto, y de concretarse la operación, el Tribunal observa una seria posibilidad de abusos exclusorios (por ejemplo, en los casos de descuentos en el retail que se otorguen exclusivamente pagando con la tarjeta de crédito asociada). Como mercado altamente concentrado, el Tribunal *“considera que los operadores del retail integrado, en el ámbito de las tarjetas de crédito, poseen ventajas en relación con competidores que no operan con similar amplitud e intensidad en dicho negocio, por cuanto el consumidor promedio debe decidir, previo a resolver cuál medio de pago usará en definitiva, qué tipo de establecimiento de retail preferirá visitar”*<sup>214</sup>, y en ese sentido, si puede utilizar una misma tarjeta con la que se beneficiará con los programas de fidelización en una gran cantidad de comercios asociados, la preferirá por sobre otras, otorgando mayor poder aun a los actores más diversificados y generando riesgos exclusorios; y la operación agravaría esta situación.

#### **3.4.1.3 Negocio Inmobiliario**

El Tribunal considera este mercado como uno con escasas barreras de entrada, y no particularmente concentrado, por lo que en principio no sería de especial preocupación. Pero existen dos elementos de la integración entre dueños de malls o

---

<sup>214</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 137.

power centers y dueños del retail que para el Tribunal merecen atención. Por un lado, considera que la integración le otorgaría al retail la capacidad de instalar una multitienda o supermercado directamente en ese espacio, con el privilegio de elegir preferentemente la ubicación y sin la necesidad de tratativas precontractuales y contractuales con el dueño del espacio, siendo que pertenecerían al mismo grupo empresarial. Por otro lado, este beneficio le permitiría al controlador conocer información estratégica de los negocios de la competencia (como parte de las tratativas precontractuales y contractuales necesarias para el arriendo del espacio), sin tener que dar a conocer la propia.

Con estos elementos en la mira, el Tribunal analiza el mercado de malls y power centers por separado, considerando para el primer caso que el aumento de la concentración no sería relevante (a excepción del caso puntual del Mall Calama), y que para el segundo tampoco, pues no existiría superposición en las áreas de influencia de los distintos locales.

El Tribunal extiende su análisis del mercado ante el riesgo de que la entidad resultante de la operación adquiriera el poder suficiente para excluir competidores, concluyendo que *“el significativo aumento en el grado de integración horizontal (control sobre malls y power centers) y vertical (control sobre centros comerciales y distintos tipos de tiendas de gran superficie –por departamento, supermercados y tiendas de mejoramiento para el hogar), que generaría la operación consultada, entre operadores que actualmente ya cuentan con posición de dominio de mercado, sí produciría mayores incentivos para excluir a tiendas rivales relevantes en los futuros proyectos de centros comerciales a nivel nacional”*<sup>215</sup>.

De todas formas, esos riesgos quedarían mitigados por el hecho de que a la fecha aún existía disponibilidad de terrenos y, en un mercado dinámico como el que se estudiaba, otros actores podrían entrar a disciplinarlo. Sin embargo, el Tribunal considera que la disponibilidad de terrenos no sería suficiente para enfrentar el

---

<sup>215</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 146.



aumento significativo del riesgo de que la nueva entidad actuara de forma exclusiva en sus prácticas. Y este punto se liga a lo ya dicho para los mercados anteriores, pues el aumento de poder económico e informacional no se da sin necesariamente afectar el desarrollo futuro de los diversos mercados.

Así, el Tribunal explica que *"la empresa resultante de la operación consultada, al tener una llegada privilegiada a más clientes que antes de fusionarse, dadas las sinergias informacionales que resultarían al consolidar sus bases de datos – tanto sobre sus actuales consumidores finales como respecto de los ingresos de los actuales arrendatarios en sus centros comerciales–, podría más fácilmente expandir su oferta, y con suficiente rapidez y oportunidad comercial, a nuevos rubros de consumo y/o segmentos de la población, teniendo suficientes incentivos para excluir de los centros comerciales de su propiedad a competidores que antes proveían esos rubros o segmentos"*<sup>216</sup>.

### **3.4.2 Efectos de la Fusión**

Una vez analizados los diversos mercados afectados, el Tribunal considera que la forma correcta de observar los riesgos y eficiencias de la operación es precisamente desde la perspectiva del mercado de los operadores del retail integrado. Así, el siguiente análisis y ponderación de riesgos y eficiencias se conduce como si fuera uno de una operación de concentración horizontal, con la particularidad de que nos encontraríamos frente a un mercado de grandes escalas de operación.

#### **3.4.2.1 Riesgos**

En primer lugar, el Tribunal considera que, entendida la operación como una que recae en el mercado del retail integrado, la combinación de D&S y Falabella pasaría a cubrir un porcentaje determinante de las necesidades de compra del consumidor promedio, que en el desarrollo de su vida moderna preferiría cada vez más un

---

<sup>216</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 149.

formato de comercio del tipo “one-stop shopping”, en que una sola tienda logra ofrecer una gran gama de productos que atienden a diversas necesidades.

Este aumento de la oferta le otorgaría a la entidad resultante un poder de mercado superior al que obtendría de la mera suma de sus negocios, en palabras del Tribunal difícil de contrarrestar. Ese poder lograría entonces un cambio estructural serio, pues esta entidad pasaría a competir directamente con Cencosud, quedando ambas con una posición dominante en un duopolio, y en el que la entidad además adquiriría la primera posición en todos los sub-mercados relevantes.

La operación no solo reduciría la cantidad de actores del mercado, aumentando el nivel de concentración, sino que además impediría la entrada de competidores potenciales (entendiendo que las partes por separado podrían ampliar sus giros de negocios y así convertirse ambas en retailers integrados, o que podrían asociarse con actores más pequeños, ampliando el mercado del retail integrado de esa forma). Esto a su vez, a ojos del Tribunal, tendría como efecto la aparición de “*significativas barreras de entrada para rivales que no posean similares escalas de operación e integración, del tipo multi-formato, en el negocio del retail a gran escala*”<sup>217</sup>, cuestión que le genera indudables y serias preocupaciones, considerando que la operación limitaría severamente la posibilidad de que actores menores desafíen a la nueva entidad y su poder de mercado combinado, provocando riesgos anticompetitivos que califica como irreversibles y difícilmente replicables.

Y es aquí, en este punto, donde el Tribunal define su posición respecto a la operación diciendo que “*si bien este Tribunal concuerda con las consultantes en el hecho que el modelo de negocios de retail integrado muy probablemente será el modelo de negocios a seguir por los grandes retailers, estima sin embargo que el proceso mediante el cual se consolide dicho modelo debe ser fruto de la competencia en dicho mercado y no producto de una fusión mediante la cual se unan*

---

<sup>217</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 152.

*el principal retailer integrado y su más vigoroso competidor potencial*”.<sup>218</sup> Parece ser que el tamaño de las partes es determinante en la decisión del Tribunal pues éstas, combinadas, generarían una entidad demasiado poderosa e indisciplinable.

Finalmente, el Tribunal considera que las ventajas competitivas generadas en razón de la operación, al convertir a la entidad resultante en un retail integrado, podrían (y muy probablemente serían) además traspasadas a nuevos nichos, aumentando más aún la magnitud y extensión de los riesgos anticompetitivos ya muy patentes.

Todos estos riesgos se traducirían en un serio incremento de los incentivos para abusar de la recientemente adquirida posición dominante, y en la probabilidad de colusión en un mercado con muy pocos oferentes relevantes. El Tribunal justifica sus proyecciones con las barreras de entrada ya analizadas, y siempre considerando que las partes ya habían sido sancionadas en el pasado por conductas anticompetitivas que pudieron realizar en razón del poder de mercado que detentaban, y que combinadas obviamente tendrían mucho más poder del que abusar.

#### **3.4.2.2 Eficiencias**

Atendidos los graves y serios riesgos que generaría la concreción de la operación, el Tribunal estima que sólo la existencia de eficiencias calificadas, que hubieran logrado ser probadas por las partes, que fueran inherentes a la operación y que no emanaren de acciones anticompetitivas dadas por el incremento en el poder de mercado de la resultante, podrían contrarrestarlos debidamente para que la operación pudiese ser aprobada.

Así, el Tribunal comienza por determinar que el mérito que merecen las eficiencias presentadas por las partes, cuando precisamente sólo las partes las observaron y desarrollaron, debe reducirse al de un escrito emanado de la parte que lo presenta. Una vez zanjado este tema, se dirige a la parte más sustancial.

---

<sup>218</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 152.

El Tribunal entonces critica duramente las eficiencias presentadas por las partes, pues no las considera inherentes a la operación, entendiendo que lo son *“cuando son consecuencia directa y necesaria de la misma, y cuando no pueden alcanzarse en un grado similar por otro medio que tenga menores efectos anticompetitivos”*<sup>219</sup>. En este caso, las eficiencias presentadas se derivarían simplemente de la mayor escala de la entidad fusionada, por lo que las partes no necesitarían de la operación para alcanzarlas, sino más bien se alcanzarían de forma independiente por cada una luego de un proceso de crecimiento orgánico, con los incentivos que se generan naturalmente en un ambiente competitivo.

Asimismo, el Tribunal considera que las reducciones de costos para la entidad resultante y los distintos ahorros alegados por las partes también podrían generarse ante un proceso de crecimiento orgánico e individual que sería decisión de cada una, y lo mismo sería aplicable a las eficiencias de logística y distribución alegadas, las mayores colocaciones financieras, -los puntos de venta pueden incrementarse sin fusión, como bien ya se estaban incrementando, por ambas partes, con anterioridad a la fusión-, la mayor penetración de marcas propias, -porque existirían otras formas distintas de la fusión con las que se podría alcanzar el mismo objetivo-, y los menores gastos de administración, entendiendo que sin la operación existirían incentivos a competir más intensamente, motivando dichos menores costos.

Desvirtuadas prácticamente todas las eficiencias alegadas por las partes por no derivarse necesariamente de la operación, al Tribunal le resta analizar solo dos eficiencias más: la posibilidad de internacionalización de la entidad resultante, y el traspaso de know-how.

Respecto del proceso de internacionalización que de acuerdo a las partes sería posible en virtud de la operación el Tribunal estima que, por un lado, no fue demostrado que los mayores ingresos generados por la internacionalización de la entidad resultante mejorarían la competencia en el mercado interno, que fue definido

---

<sup>219</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 157.

como el mercado relevante, y por otra, que Falabella a la fecha ya había demostrado, de forma independiente, su capacidad para desarrollar negocios en el extranjero. A esto sólo bastaba agregar que D&S por su parte no enfrentaba limitaciones para hacerlo.

La última eficiencia alegada por las partes fue la del aumento en el know-how de la resultante. Al efecto el Tribunal considera que esta adquisición conocimientos “*sólo se podrían considerar inherentes a la fusión si realmente no se pudiera contratar en el mercado este tipo de conocimientos, pero parece aventurado y poco probable suponer que este activo sea exclusivo de Falabella e irreproducible por D&S*”<sup>220</sup>, entendiendo que el know-how del retail difícilmente se considera exclusivo a un solo actor, y mejores conocimientos bien podían adquirirse mediante contratación de expertos de forma independiente por las partes.

Ante este análisis, el Tribunal concluye que ninguna de las eficiencias presentadas por las partes podría ser considerada como inherente a la fusión y por tanto suficientemente moderadora de los riesgos anticompetitivos encontrados, por lo que sólo le resta determinar si es posible que sean contrarrestados mediante la imposición de alguna medida de mitigación.

#### **3.4.2.3 Posibilidad de aplicar Medidas de Mitigación**

Abierta la posibilidad de establecer medidas o condiciones que redujeran o eliminaran los riesgos anticompetitivos observados de la operación, el Tribunal es tajante en decir que los riesgos encontrados son tan graves y certeros que ninguna medida que pudiera imponerse sería viable en eliminarlos, o al menos en reducirlos significativamente.

El rechazo a establecer medidas de mitigación se explicaría, en palabras del Tribunal, porque “*en el marco de una industria en esencia dinámica y con interrelaciones complejas como la del retail en la actualidad, no es posible efectuar*

---

<sup>220</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 162.

*un cálculo económico racional que permita proyectar medidas de mitigación de riesgos anticompetitivos y condiciones que no resulten arbitrarias, y que muy probablemente serían ineficaces e ineficientes. En efecto, es dable esperar mejores resultados del solo funcionamiento del mercado sin autorizar la operación, que de la regulación o condiciones que este Tribunal pudiese imponerle en caso de autorizarla”<sup>221</sup>.*

El Tribunal finalmente entiende que el statu quo del mercado, aun cuando se observaban altos niveles de concentración, sería preferible a una realidad en que la fusión se aprobara, pues las medidas que pudieren imponerse serían tan gravosas para las partes que dejaría de tener sentido económico la operación para ellas, ya que probablemente se les hubiere obligado a mantener las operaciones separadas, eliminando todas las eficiencias (competitivas o no) que las partes se representaron al negociar la operación.

A eso debe sumarse que las proyecciones del Tribunal apuntan a que este mercado del retail integrado crecería sin necesidad de concentrar el retail aún más, atendida la tendencia a la integración y al desarrollo de nuevos giros de negocio por parte de los incumbentes.

### **3.5 ANÁLISIS DE LA DECISIÓN ADOPTADA**

Luego de un largo estudio, el TDLC arriba a la conclusión de que la operación de concentración entre D&S y Falabella cumpliría con la regla sustantiva que impone el mandato general del artículo 3 inciso primero del DL 211 (*“cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos”*), disminuyendo sustancialmente las condiciones competitivas del mercado sin la posibilidad de contrarrestar esta disminución ya sea por la vía de eficiencias, o a través de la imposición de medidas de mitigación, por lo que decide finalmente rechazarla.

---

<sup>221</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 162.

Como ya adelanté, esta resolución me parece tremendamente objetable, y fue, en efecto muy criticada en doctrina<sup>222</sup>, pero no por la decisión de rechazar la operación, -me parece que una vasta mayoría de la doctrina estaría de acuerdo con la conclusión del Tribunal-, sino por el método de aproximación al problema que se utilizó.

En la redacción de la resolución, por más que se busque, no se logra encontrar un análisis profundo de los efectos *de conglomerado* de la operación, y por tanto no hay un estudio de los riesgos reales que una concentración de estas características pudiera generar.

La pregunta entonces es ¿por qué el Tribunal optó por esta visión de retail integrado? Podríamos pensar que la resolución intenta disfrazar una intención política de control de la concentración del poder económico, porque intentar ejercer ese control abiertamente podría haberse considerado como un exceso en el ejercicio de sus funciones, o puede ser también que el Tribunal realmente haya considerado que los distintos mercados dominados por las empresas del retail, aun identificándolos como mercados individuales, debían estudiarse como uno solo. Pero, nuevamente, esa definición de mercado relevante fue bastante *sui generis* para el Tribunal.

El Tribunal parece haber decidido conscientemente ignorar los parámetros de definición del mercado relevante en este caso particular, por la innegable cercanía de los negocios involucrados, -que ciertamente contenían muchos productos no sustituibles, pero sí complementarios, y pertenecían todos a un mismo sistema de

---

<sup>222</sup> Véase AGÜERO, Francisco, “Rol de las medidas de mitigación o condiciones impuestas para aprobar operaciones de concentración: Un análisis aplicado al sector *retail*”, en “LIBRE COMPETENCIA Y RETAIL”, N. Nehme, P. Montt, eds., Santiago, Legal Publishing, 2009, en referencia a DÍAZ DE VALDÉS, José Manuel: “Derechos constitucionales y libre competencia”, El Mercurio, Santiago, 22 de febrero de 2008 y PELLEGRINI, Julio, “Algunas consideraciones acerca de la resolución que rechazó la fusión de Falabella con D&S”, Revista Anales Derecho UC, N° 4, 2008; y BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile : Abeledo Perrot, 2010.

provisión frente a las necesidades generales de una familia promedio de alimentación, vestuario, diversos productos para el hogar, lugares donde comprar estos productos, y sistemas de financiamiento de los mismos-. Los negocios del conglomerado a formarse se encontraban todos vinculados de una u otra manera, y considero correcto en un caso como este reconocer ese vínculo; sin embargo, creo que ese reconocimiento debió haber sido parte fundamental del análisis de conglomerado del caso, que el Tribunal no hizo.

En su resolución, el Tribunal al menos podría haber socializado este desvío en la definición de mercado relevante, podría haber reconocido lo inusual de su posición, y haber explicado con precisión las razones tras las cuales se sustentaría, pero no lo hizo. A través de su resolución se vislumbran algunas piezas que quizás podrían llegar a cubrir esa necesaria explicación, como esta:

*“Es indudable que tal abanico de plataformas de venta minorista abarca un porcentaje muy determinante de las necesidades de compra del consumidor promedio, y que la aprobación de la operación consultada incrementaría substancialmente dicho alcance, otorgando a la eventual empresa fusionada un poder de mercado muy difícil de contrarrestar”<sup>223</sup>.*

Aquí vemos que el Tribunal utiliza el criterio de porcentaje de necesidades de compra del consumidor promedio para definir el mercado relevante, pero esta afirmación se encuentra sólo al término de su análisis de riesgos, y no se orienta en forma alguna a sustentar la definición de mercado relevante otorgada mucho antes, sino a explicar las consecuencias perniciosas que acarrearía la operación, por lo que no puede operar como socialización suficiente para entender las motivaciones del Tribunal.

Este análisis tan *sui generis* que quedó plasmado en la Resolución N°24/2008 sería quizás aceptable si la doctrina y jurisprudencia nacional e internacional no hubiese desarrollado ya teorías de análisis de concentraciones de conglomerado. Pero

---

<sup>223</sup> TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008, P. 151.



existiendo estas, como ya vimos en los primeros capítulos de este ensayo, y no teniendo obstáculos legales, ni de otra naturaleza para utilizarlas, no se explica que el Tribunal haya optado por tomar mercados diferentes, pero vinculados, como uno solo para efectos de un análisis que efectuó como de concentración horizontal, cuando precisamente el objeto de las teorías de conglomerado es estudiar concentraciones entre partes que operan en mercados diferentes, pero muchas veces vinculados entre sí.

Es claro que un análisis de carácter horizontal no era el adecuado en este caso, considerando lo complejo, por ejemplo, que sería medir participaciones de mercado en un retail integrado en que no todos los actores compiten en los mismos sub-mercados, o definir segmentos de mercado cuando un conglomerado puede mantener diversos formatos y marcas en un mismo sub-mercado, y otro no.

Lo cierto es que esta resolución no debiera sentar un precedente para el análisis futuro de otras operaciones de concentración de conglomerado que se presenten, y que las fusiones de conglomerado no debieran apreciarse bajo un estándar distinto que las demás operaciones de concentración, en el sentido de que no son nocivas a priori para la libre competencia, sino sólo cuando se haya demostrado suficientemente que el producto resultante de ellas -esta vez de conglomerado-, impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir estos efectos.

Creo que la conclusión del Tribunal es correcta, que la operación no podía ser aprobada como se presentó, pero estimo que hubo un error grave en la forma de enfrentar el estudio del caso. Las consecuencias conglomerales de la operación son lo más relevante en este caso, y el Tribunal no les dio la preponderancia que merecían. Sin la apreciación de la parte de conglomerado del caso, se dejan de observar características muy particulares y en extremo relevantes, que habrían aportado mayor riqueza a una discusión que no se elevó mucho más allá de argumentos propios de una fusión horizontal de un gran mercado.

La importancia del negocio de tarjetas de crédito para el conglomerado, los niveles de información incomparables que la operación pudo haber otorgado a las partes y los programas de fidelización que con esta información podrían haber diseñado a nivel de conglomerado no se estudiaron suficientemente. Tampoco fue suficiente la referencia y el estudio desde la perspectiva de la competencia potencial, o la posibilidad, por ejemplo, de crecimiento de la marca Tottus de Falabella. Creo que faltó además un análisis más profundo del negocio de centros comerciales y un estudio sobre cómo la información obtenida por el nuevo conglomerado en las negociaciones de arrendamiento de locales comerciales a competidores del retail podría generar incentivos a abusos anticompetitivos a nivel de retailers y supermercados –o inclusive riesgos de coordinación-, y definitivamente faltó una exposición clara sobre el mayor poder que obtendría el nuevo conglomerado, más allá de la mera suma de sus partes.

La forma correcta de haber evaluado esta operación es aquella que esbozó y descartó el Tribunal sin explicar por qué, que involucraba cuatro estudios paralelos, uno sobre una operación de concentración horizontal en el mercado de supermercados; otro sobre el de tarjetas de crédito propias; un tercer estudio sobre la operación de concentración vertical en el mercado de centros comerciales, con especial atención en el sub-mercado de malls; y finalmente uno de conglomerado propiamente tal, que evaluara específicamente las consecuencias de la unión de dos cadenas tan importantes y extensas, por cada mercado involucrado, y que se abocara a determinar si el poder económico y de mercado a obtener mediante la operación para el nuevo conglomerado sería o no superior a la suma del poder obtenido para cada uno de los mercados involucrados; ello, sin perjuicio del análisis de las eficiencias alegadas.

## CONCLUSIONES

---

Después de todo lo estudiado en estas páginas, puedo concluir que se hace patente la necesidad de desarrollar e implementar una nueva legislación moderna y ajustada a la realidad actual, que no sólo contemple una regulación y un programa de control eficiente de las operaciones de concentración en general, sino que también atienda específicamente a las particularidades de cada tipo de operación de concentración.

Tanto la legislación norteamericana como la europea ya llevan varios años perfeccionándose y ajustándose a las fluctuaciones de la economía y a las tendencias de los negocios a lo largo de las épocas, y por ello constituyen grandes modelos a seguir, por supuesto sin dejar de olvidar y siempre manteniendo las diferencias patentes con la realidad nacional.

Podríamos pensar también que, en un país como Chile, con mercados poco profundos y extremadamente concentrados, con muy pocos actores que muchas veces pertenecen a pocos grupos económicos, sería necesario llevar a la ley las preocupaciones sobre la concentración del poder económico en tan pocas manos.

Parece difícil, en nuestra realidad, la concreción de este objetivo político en una arena tan técnica y abocada a preocupaciones propias y específicas como lo es el ámbito de la libre competencia, sobre todo cuando el ambiente político nacional lleva años en discusiones bastante crispadas respecto de la posibilidad de limitar o no el poder fáctico de los grandes actores económicos en el país; discusiones que ya en el último tiempo, con la aparición de numerosos casos de financiamientos irregulares por estos mismos agentes a personeros políticos de diversas afiliaciones, se han vuelto aún más polarizadas.

No podemos confundir los objetivos claros de esta rama técnica del Derecho con otros objetivos más políticos, sobre todo porque el pueblo chileno en los últimos años se ha caracterizado por exigir de su élite política claridad en las posiciones y transparencia en las intenciones a la hora de legislar.

Si bien no me parece que la vía del control de operaciones de concentración sea la ideal para frenar la concentración económica excesiva existente en Chile, por responder ambas cuestiones a motivaciones totalmente diversas, me parece que sí es necesaria una mayor regulación en ambos sentidos, por caminos separados y paralelos.

En específico, el proyecto de ley de reforma al sistema de control de operaciones de concentración debiese contener referencias más profundas a las operaciones de conglomerado y a cómo debiera afrontarse su estudio.

Otra posibilidad que puede otorgar también un mayor grado de certeza a aquellos agentes económicos que planeen realizar una operación de este tipo, sería el desarrollo de una nueva Guía para el análisis de Operaciones de Concentración de la Fiscalía Nacional Económica, pero esta vez referida a operaciones no horizontales y que incluya en detalle los riesgos y eficiencias que busca al evaluar fusiones tanto verticales, como de conglomerado.

La Guía para el análisis de Operaciones de Concentración Horizontales que la Fiscalía publicó en 2012 ha probado ser un excelente instrumento, tanto para la autoridad que se autoimpuso límites y procedimientos propios que asentaron una visión y estilo de revisión de casos, como para los agentes económicos en general, pues mediante esta Guía ha sido posible conocer en profundidad cómo la Fiscalía afronta sus investigaciones, qué busca entender de la operación para determinar sus riesgos, y qué necesita de las partes para que exista la colaboración necesaria para sacar adelante las investigaciones de forma rápida y eficiente. Una Guía referente a operaciones no horizontales tendría el mismo efecto, y no podría sino ayudar a destrabar problemas generados por la incertidumbre y desconocimiento de las partes de los procesos.

En este trabajo he intentado estudiar de forma general el sistema de control de operaciones de concentración existente en Chile, sus alternativas probadas a nivel internacional, y el nuevo sistema de control que probablemente entrará a regir durante este año con el análisis del proyecto de ley de reforma al DL 211 ingresado a

principios de 2015; he revisado los tipos de operaciones de concentración relevantes para la competencia, buscando definiciones claras para poder clasificar una operación en dichos tipos, y para poder identificar fácilmente cuáles son sus riesgos de competencia, y las eficiencias y beneficios para los mercados que puedan presentar.

Me he centrado especialmente en las operaciones de concentración de conglomerado, pues creo se ha escrito poco sobre la materia y existe cierta confusión sobre cómo enfrentarlas o evaluarlas. Espero haber logrado despejar algunas dudas al respecto, y ciertamente creo que el ejercicio ha servido para entender mejor las diversas formas en que se pueden evaluar los casos más complejos de concentraciones, como lo son las de conglomerado.

El caso de estudio de la fusión entre D&S y Falabella, que fue finalmente prohibida por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia fue fundamental en ello. Las distintas aproximaciones que tomaron las partes, la Fiscalía y el Tribunal respecto de este caso nos demuestra que, en libre competencia, como en todas las cosas, no hay negros y blancos, sino una rica escala de grises que es muy interesante explorar.

Si bien he criticado en profundidad el método de estudio utilizado por el Tribunal en ese caso, creo que para las fusiones de conglomerado no hay respuestas cien por ciento correctas. Obviamente existen lineamientos generales que ya he esbozado y que se deben seguir, pero más allá de algunas consideraciones mínimas, las particularidades del caso dictarán en gran parte la mirada que se deberá adoptar para una buena evaluación.

Con todo esto, creo que he respondido a mi pregunta inicial. El control para operaciones de concentración en que las partes no necesariamente presentan traslapes, pero que sí aumenten considerablemente el poder económico de un grupo requiere de atención especial. Quizás no sea necesario crear un sistema completamente diferente del ya establecido para las demás operaciones de concentración, pero sí es muy relevante diseñar una regulación inclusiva para este

tipo de operaciones, y empezar a preocuparse más seriamente sobre las consecuencias nocivas, al menos para la libre competencia, que tiene la concentración excesiva de poder económico cuando esta logra extenderse a lo largo de muchos mercados.

Una vez que este punto esté más resuelto tendremos mayor espacio para discutir el camino a seguir frente al desarrollo de los pocos, pero muy poderosos grupos económicos en Chile; si la adquisición de mayor poder económico debe ser limitada de alguna forma, o si ello va en contra de un mejor futuro para el país, y todas aquellas cuestiones más profundas que relacionan el poder económico con uno más fáctico en la arena política. Pero lo primero es lo primero. Y lo primero es controlar debidamente las operaciones de concentración –y entre ellas, las de conglomerado– para asegurar una competencia libre y despojada, en todo lo posible, de las imperfecciones ineludibles del modelo económico actual.

## BIBLIOGRAFÍA

---

1. **A. GONZÁLEZ, F. DEROSAS, R. ZANETTA y A. LECAROS**, “Fusión de Falabella y D&S crea la mayor empresa del retail en América del Sur”, Economía y Negocios de diario El Mercurio, 18 de mayo de 2007, recuperado de <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=26700> [Fecha última consulta 09-06-2016].
2. **AGÜERO, Francisco**, “Rol de las medidas de mitigación o condiciones impuestas para aprobar operaciones de concentración: Un análisis aplicado al sector *retail*”, en “Libre Competencia y Retail”, N. Nehme, P. Montt, eds., Santiago, Legal Publishing, 2009.
3. **BERNDT, Ernst, CHAPMAN, Michael, DOYLE, Joseph and STOKER, Thomas**, “Material de clase sobre el efecto de la doble marginalización”, en curso abierto “Análisis económico para la toma de decisiones empresariales”, del Massachusetts Institute of Technology (MIT Open Course Ware), 2004.
4. **BOLETÍN 9950-03**, “Proyecto de ley que Modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, que Fija normas para la defensa de la libre competencia”, oficio Primer Trámite Constitucional de fecha 12 de noviembre de 2015.
5. **BORDOLI, Carla y VAN DER VOORDE, Sander**, “Las Fusiones de Conglomerado en el sector retail: Lo grande no es malo”, en “Libre Competencia y Retail, un Análisis Crítico”, Santiago de Chile, Abeledo Perrot, 2010.
6. **BRODER, Douglas**, “U.S. antitrust Law and Enforcement: A practice introduction”, Oxford University Press, 2nd Edition, 2012.
7. **CHANDLER JR, Alfred D.**, “Scale and Scope, the Dynamics of Industrial Capitalism”, Harvard University Press, 1994.
8. **CONADECUS**, “Consulta de Conadecus sobre operación de concentración LAN Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas S.A.” ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 27 de enero de 2011, en causa Rol NC 388-11.

9. **COMISIÓN ASESORA PRESIDENCIAL PARA LA DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Informe entregado a S.E. El Presidente de la República, 2012.
10. **COMISIÓN EUROPEA**, “Comunicación de la Comisión relativa a la definición de mercado de referencia a efectos de la normativa comunitaria en materia de competencia”, DO C 372 de 9 de diciembre de 1997.
11. **COMISIÓN EUROPEA**, “Directrices para la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas”, Diario Oficial C 031 de 5 de febrero de 2004.
12. **COMISIÓN EUROPEA**, “Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas”, Diario Oficial C 265 de 18 de octubre de 2008.
13. **CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA**, “Reglamento (CE) No 139/2004 del Consejo de 20 de enero de 2004 sobre el control de las concentraciones entre empresas («Reglamento comunitario de concentraciones»)", Diario Oficial N° L 024 de 29 de enero de 2004.
14. **CONSULTA sobre Fusión de D&S y Falabella** ingresada al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 7 de junio de 2007, en causa Rol NC-199-07.
15. **DECRETO CON FUERZA DE LEY N°1** del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973, Diario Oficial de la República de Chile, Santiago, Chile, 7 de marzo de 2005.
16. **DOMPER, María de la Luz y TARJIZÁN, Jorge**, “Operaciones de Concentración Horizontal” en “La Libre Competencia en el Chile del Bicentenario”, Thomson Reuters, 2011.
17. **ELHAUGE, Einer y GERADIN Damien**, “Global Competition Law and Economics, Second Edition”, Hart Publishing, USA, 2011.
18. **FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA**, Informe confeccionado para causa Rol NC-199-07.
19. **FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA**, “Guía para el análisis de Operaciones de Concentración”, 2012.



20. **FLINT, Pinkas**, “Tratado de Defensa de la Libre Competencia. Un Estudio Exegético del D.L. 707. Legislación, doctrina y jurisprudencia regulatoria de la libre competencia”, Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, Perú, 2002.
21. **FUCHS, Andrés y HERNÁNDEZ, Diego**, clase impartida el 12 de mayo de 2015 en Taller de memoria titulado “Tendencias y Desafíos procesales de la litigación ante el Tribunal de Defensa de la libre competencia”, Facultad de Derecho de Universidad de Chile, Primer Semestre 2015.
22. **GONZÁLEZ, Aldo y HUNEEUS, Federico**, “Hacia un sistema de Control Preventivo de Fusiones para Chile”, Trabajos de Investigación en Políticas Públicas TIPS No. 19, pp. 1 - 13, abril, 2015.
23. **HURLEY, Timothy M.**, “The Urge To Merge: Contemporary Theories on The Rise of Conglomerate Mergers in the 1960s”, 1 J. Bus. & Tech. L. 185, 2006.
24. **INFORME DE LA COMISIÓN MIXTA** encargada de proponer la forma y modo de resolver la divergencia suscitada entre ambas Cámaras, durante la tramitación del proyecto de ley que modifica el decreto con fuerza de ley N° 1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que establece el texto refundido, coordinado y sistematizado del decreto ley N° 211, de 1973, que fija normas para la defensa de la libre competencia, de fecha 5 de julio de 2016.
25. **INSTITUTE OF COMPETITION LAW**, “Glossary of Competition terms: Essential facility”, en <http://www.concurrences.com/competition-law-150/Glossaire-des-terme-de/Essential-facility?lang=en> [Fecha de última consulta: 13-06-16].
26. **KOKKORIS, Ioannis y SHELANSKI, Howard**, “EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis”, Oxford University Press 2014.
27. **LAFFONT, Jean Jacques, y MARTIMOR, David**, “The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model”, Princeton University Press, 2002.
28. **MANKIW, N. Gregory**, “Principios de Economía” Segunda edición, Madrid: McGraw-Hill Interamericana de España, 2002.
29. **MATAMALA, Daniel**, “Poderoso Caballero”, Primera edición, Editorial Catalonia, Santiago, Chile, 2015, [Edición para Kindle].

30. **MENCHACA, Tomás**, “Fortaleciendo el sistema de Libre Competencia” [presentación Power Point], en seminario titulado “Fortaleciendo el sistema de Libre Competencia” organizado por el Centro de Estudios Públicos (CEP), con fecha 27 de mayo de 2015.
31. **MENSAJE N°009-363** de S.E. la Presidenta de la República con el que inicia un proyecto de ley que modifica el Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211, de 1973.
32. **NEHME, Nicole, y MORDOJ, Benjamín**, “Diseños Institucionales de Control de Concentraciones: Análisis y Propuestas”, Estudios Públicos, Edición N° 125, verano 2012, Centro de Estudios Públicos, 2012.
33. **NEHME, Nicole**, “Operaciones de Concentración, Clase N°32” [Presentación Power Point], Cátedra de Derecho Económico, Facultad de Derecho de Universidad de Chile, Segundo Semestre 2013.
34. **OCDE**, Informe del Secretariado titulado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile”, 2014.
35. **OCDE**, Página web oficial <http://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/irc10.htm> [Fecha de última consulta 14-03-16].
36. **POSNER, Richard**, “Antitrust Law”, Chicago University Press, 2nd Edition, 2001.
37. **S.A.C.I. Falabella**, Hecho Esencial de fecha 17 de mayo de 2007 presentado ante la Superintendencia de Valores y Seguros.
38. **STEUER, Richard**, “Bundles of Joy”, en revista “Antitrust”, de la American Bar Association, Vol.2 N°2, spring 2008.
39. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Auto acordado N°5/2004 sobre la forma de tramitación de demandas o requerimientos, por una parte, y de consultas, por la otra, cuando recaigan sobre unos mismos hechos, en relación con la aplicación del procedimiento denominado “no contencioso” del artículo 31 del texto en vigor del Decreto Ley N°211.
40. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Auto acordado N°12/2009 sobre información relevante para el control preventivo de operaciones de concentración.

41. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Resolución 24/2008 de 31 de enero de 2008 en causa Rol NC-199-07.
42. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Sentencia N°97 de 4 de marzo de 2010 en causa Rol C-135-07 y C-173-08.
43. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Resolución 43/2012 de 12 de diciembre de 2012 en causa Rol NC-397-11.
44. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Sentencia N°130 de 25 de septiembre de 2015 en causa Rol C-136-2011.
45. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Estadísticas publicadas en su página web:  
<http://www.tdlc.cl/tdlc/DocumentosMultiples/No%20Contenciosas%20-%20Duraci%C3%B3n.pdf> [Fecha de última consulta: 01-02-16].
46. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Estadísticas publicadas en su página web: <http://www.tdlc.cl/tdlc/wp-content/uploads/2016/04/Contenciosas%20-%20Conductas.pdf> [Fecha de última consulta: 12-05-16].
47. **TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**, Estadísticas publicadas en su página web: <http://www.tdlc.cl/tdlc/wp-content/uploads/2016/04/No%20Contenciosas%20-%20Objeto.pdf> [Fecha de última consulta: 12-05-16].
48. **U.S. Department of Justice**, “Merger Guidelines”, 1984.
49. **U.S. Department of Justice**, “Merger Guidelines”, 2010.
50. **WHISH, Richard y BAILEY, David**, “Competition Law, Seventh Edition”, Oxford University Press, 2012.