Fusiones y Adquisiciones -M&A-

Algunas consideraciones a la luz del Derecho de la Libre Competencia.

Introducción

- ¿Qué es una Fusión o Adquisición (M&A)?
- ¿Cuáles son sus diferencias desde un punto de vista jurídico?
- Importancia Económica

Continuación…

- Conceptualmente pueden entenderse como **toda estructura cuyo objeto o resultado sea concentrar participación de mercado** -i.e integraciones, adquisiciones de participaciones accionarias.
- Concentraciones Horizontales → economías de escala, especialización, disminución de costos, mejoramiento de productos.

Continuación…

- ¿Cuáles podrían ser los efectos perniciosos?

- Se ha sugerido realizar exámenes preventivos a una fusión *("Pre-Merger Notifications")*.

Pre-Merger Notifications (PMN)

- Surge en EE.UU. con la Hart-Scott-Rodino Act que introdujo una sección 7 (a) a la Clayton Act en 1976:
  - *"Except as exempted pursuant to subsection (c), no person shall acquire, directly or indirectly, any voting securities or assets of any other person,* ***unless both persons*** *(or in the case of a tender offer, the acquiring person)* ***file notification pursuant to rules under*** *subsection (d)(1) and the waiting period described in subsection (b)(1) has expired, if (…)"*

U.S HORIZONTAL MERGER GUIDELINES (1992)

- Nacen de la aplicación de las PMN
  - (DOJ y FTC).
- Entre otros aportes, está la determinación del mercado relevante.
- Sin embargo, el criterio más famoso de estructura de la industria, es el denominado "Herfindahl-Hirschman Index" (HHI).

HHI

- HHI→ Sirve como indicador del nivel de concentración de un mercado relevante determinado, que se obtiene sumando los cuadrados de cada participación relativa (market share) de los distintos actores en un mercado relevante determinado. Así las cosas, un actor absolutamente monopólico (100% del mercado) obtendría un valor HHI de 10.000, mientras que un mercado con muchísimos competidores sin ninguno preponderante se acercará mucho más a 0 (mercado perfecto).
- Generalmente se considera que un índice bajo 1.000 habla de una baja concentración del mercado.
- Un índice HHI entre 1000 y 1800 señala un mercado medianamente concentrado.
- Un HHI sobre 1800 indica un mercado altamente concentrado.

HHI

- Ahora, frente a una fusión o integración horizontal, debemos considerar el HHI previo y cuánto subiría el HHI posterior a la fusión (es decir, sumando las participaciones de las empresas a fusionarse antes de obtener su cuadrado)
- Estándares:

1.- Si HHI posterior a fusión es inferior a 1000, no importa mayormente para estos efectos.

2.- Si HHI posterior a fusión quede entre 1000 y 1800; depende de si la variación experimentada después de la hipotética fusión es menor o mayor a 100. Si es menor, por lo general se aprobará la fusión, mas si éste es mayor, se deberá estudiar más a fondo la posible fusión.

3.- HHI posterior a fusión superior a 1800; ; depende de si la variación experimentada después de la hipotética fusión es menor o mayor a 50. Si es menor, por lo general se aprobará la fusión, mas si éste es mayor, ocurrirá lo contrario, debiéndose estudiar mejor la posible fusión.

Continuación

- Ejercicio:

A: 10%, B: 20%, C: 10%, D: 20%, E: 10%, F: 5%, G: 5%, H: 10%, I: 10% (=¿?).

(A:100+B:400+C:100+D:400+E:100+F:25+G:25+H:100+I:100=

HHI(1) 1.350)

Fusión A+H (absorción)→ A: 20%, B: 20%, C: 10%, D: 20%, E: 10%, F: 5%, G: 5%, I: 10% (=¿?)

(A+H:400+B:400+C:100+D:400+E:100+F:25+G:25+I:100=

HHI(2) 1.550)

HHI posterior de 1.550, analizar variación entre HHI1 y HHI2: ***200***

Estamos en el rango 1000-1800, y la variación es superior a 100, por lo que supera umbral de tolerancia y debemos continuar análisis (parte general).

Continuación…

- El HHI es sólo un parámetro económico que no se hace cargo de las posibles ventajas competitivas que pueden existir tras determinadas fusiones en ambientes muy concentrados (un actor con un 40% y dos actores con 20% que quieren unirse, p.ej.), por lo que deberá estarse a las condiciones del MR determinado.
- Una vez determinada la estructura del mercado, se pasa a una revisión general de éste (MR, BE, etc.), junto con las procompetitividades y eficiencias posibles de esta operación.

Continuación…

- Ventajas y desventajas de las PMN.→La internacionalización de las fusiones y las PMN locales. Costos administrativos, visión de economía de escala..

Continuación…

- Art. 35 bis D.F.L Nº 3 Ley General de Bancos:

"Sólo se podrá proceder a la fusión de bancos, a la adquisición de la totalidad del activo y pasivo de un banco por otro o de una parte sustancial de ellos,según la definición del artículo 138; o a la toma de control de dos o más bancos por una misma persona o grupo controlador, o bien a aumentar sustancialmente el control ya existente, en términos que el banco adquirente o el grupo de bancos resultante alcancen una participación significativa en el mercado, **si los interesados cuentan con la autorización de la Superintendencia** a que se refiere este artículo".

¿Qué ha pasado actualmente?

- Art. 18 DL 211 y Auto Acordado Nº 5 (Telefónica-Bellsouth y VTR-MI).

- ¿Existe obligación legal de consulta previa en Chile?

GUIA INTERNA
PARA EL ANÁLISIS DE OPERACIONES
DE CONCENTRACIÓN HORIZONTALES DE LA FNE

- El 31 de octubre de 2006 fue liberada por la Fiscalía Nacional Económica, tras un proceso de consenso y discusión, la guía interna para el análisis de concentraciones, siguiendo las tendencias internacionales en la materia (OCDE). Dicha guía se centra en las operaciones de concentración horizontal.

GUIA INTERNA
PARA EL ANÁLISIS DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN HORIZONTALES DE LA FNE

CAPITULO ANÁLISIS

- MERCADO RELEVANTE
- 3. CONCENTRACIÓN Y UMBRALES.
- 4. CONDICIONES DE ENTRADA AL MERCADO.
  - 4.1. Barreras a la Entrada
    - 4.1.1. Barreras legales.
    - 4.1.2. Costos hundidos
  - 4.2. Tiempo y Suficiencia de la Entrada
  - 4.3. Comportamiento estratégico
- 5. RIESGOS PARA LA COMPETENCIA
  - 5.1. Riesgo de Abusos Unilaterales.
  - 5.2. Riesgo de Coordinación.
- 6. CONTRAPESOS A LOS RIESGOS
  - 6.1. Eficiencias.
  - 6.2. Empresa en Crisis y Concentraciones en el Exterior.

Fin de la clase

- Comentarios
- Dudas