



FACULTAD DE DERECHO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE CHILE

MARZO, 2023

DEFENSA DE EMPRESA EN CRISIS

PROGRAMA UC - LIBRE
COMPETENCIA

LIBRE COMPETENCIA EN P4CAS
PALABRAS - N°23

DOCUMENTO ELABORADO POR EL PROGRAMA UC | LIBRE COMPETENCIA

DEFENSA DE EMPRESA EN CRISIS

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos dos años, y como consecuencia de la crisis provocada por la pandemia mundial del Covid-19, la defensa de empresa en crisis o *failing firm defense* (FFD, por sus siglas en inglés) volvió a despertar la atención de muchas autoridades de competencia.

El hecho de que varios sectores de la economía se vieran afectados por el confinamiento y la paralización de las actividades, significó una preocupación en la medida que varias empresas podrían encontrarse en situaciones de crisis económico financieras y ,por ende, podrían ser adquiridas por otras compañías competidoras que estén en una mejor posición financiera.

Sin embargo, la aplicación de la defensa de empresa en crisis no es nueva para las autoridades de competencia. De hecho, este argumento tiene su origen en la jurisprudencia norteamericana.

En 1930, La Corte Suprema reconoció por primera vez esta defensa en el caso *International Shoe Co. v FTC*¹. Así, La Corte autorizó la fusión de dos de los mayores fabricantes de calzado, uno de los cuales se

enfrentaba a graves dificultades financieras. Posteriormente, el principio se desarrolló aún más en el caso *Citizen Publishing Co. United States* (1969)², en el que La Corte Suprema estableció las condiciones para la aceptación de la defensa de empresa en crisis. Dichas condiciones fueron incorporadas en la Guía de Fusiones del Departamento de Justicia de los Estados Unidos de 1982, así como en sus versiones posteriores.

Actualmente, gran parte de las agencias de competencia que aplican el régimen de control de concentraciones incorporan la defensa de empresa en crisis en su legislación, reglamentos o guías.

En este documento revisaremos brevemente de qué trata la defensa de empresa en crisis, cuáles son los criterios que deben cumplirse para alegar este argumento y su aplicación en distintas jurisdicciones.

2. ¿QUÉ ES LA DEFENSA DE EMPRESA EN CRISIS?

De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en adelante, OCDE), una empresa en crisis se define como:

“Una empresa que ha estado obteniendo constantemente beneficios negativos y perdiendo

¹ *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

² *Citizen Publishing Co. v. United States*, 394 U.S. 131 (1969)

cuota de mercado hasta tal punto que es probable que quiebre. El concepto se convierte en un problema en el análisis de las fusiones cuando la empresa adquirente argumenta que la adquisición de tal empresa no da lugar a una disminución sustancial de la competencia, ya que es probable que salga del mercado de todos modos. Si esto es cierto, la cuota de mercado "actual" de la empresa en quiebra puede no tener una importancia competitiva "futura" y debe ser ponderada en ese sentido."³

Así, la defensa de empresa en crisis es un mecanismo jurídico que se aplica en el análisis de operaciones de concentración y que permite que una concentración, a priori anticompetitiva, se autorice para evitar un resultado aún peor para el mercado⁴.

Sin embargo, la aceptación de este argumento por las autoridades de competencia no es sencillo y la carga de la prueba recae completamente en las partes. Por ello, la defensa de empresa en crisis solo se ha conseguido aplicar en pocas ocasiones.

³ OCDE. Glossary of Industrial Organisation Economics and Competition Law. Disponible en: https://www.concurrences.com/IMG/pdf/oecd_-_glossary_of_industrial_organisation_economics_and_competition_law.pdf?39924/61543ab059ef02f25a5b58d7b8b4636a8fe2232efa57c3b86700b24c db1da9ca

⁴ Michael Stedman Bernal. Análisis de la excepción de la empresa en crisis en el control de

3. CRITERIOS PARA LA APLICACIÓN DE LA DEFENSA DE EMPRESA EN CRISIS

Según la OCDE, las condiciones básicas necesarias para aplicar un argumento de defensa de empresa en crisis son relativamente similares en todos los países⁵.

De hecho, aunque existen pequeñas diferencias entre los criterios exigidos por las distintas autoridades de competencia a la hora de aplicar la defensa de empresa en crisis, todas ellas exigen tres condiciones concurrentes antes de aceptar este argumento:

- ✓ **La empresa en crisis abandonará el mercado:** En ausencia de la operación, la empresa en crisis abandonará el mercado en un futuro próximo como consecuencia de sus dificultades financieras.
- ✓ **No hay alternativa menos perjudicial a la competencia:** No existe ninguna transacción o reorganización alternativa viable que sea menos anticompetitiva que la operación propuesta.

concentraciones de la Unión Europea, 2020. Disponible en: https://idibe.org/wp-content/uploads/2020/08/9_Michael_Stedman_Bernal_pp_288-313.pdf

⁵ OCDE. Rountable on Failing Firm Defence DAF/COMP (2009). Disponible en: <https://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>

- ✓ **Los activos de la empresa saldrán del mercado:** De no producirse la fusión, los activos de la empresa en quiebra saldrían inevitablemente del mercado.

4. APLICACIÓN DE LA DEFENSA DE EMPRESA EN CRISIS

4.1. Amazon/Deliveroo (2020)

En 2020, la autoridad de competencia del Reino Unido (CMA, por sus siglas en inglés) aprobó en Fase II la adquisición de una participación minoritaria de la plataforma de delivery, Deliveroo, por parte de Amazon⁶.

Esta operación fue autorizada por la CMA en el contexto de la pandemia del Covid-19, siendo el principal argumento de las partes que Deliveroo abandonaría el mercado debido a la crisis generada por la pandemia y las medidas de confinamiento aplicadas en el Reino Unido.

Así, tras un detallado análisis del flujo de caja proyectado, así como la información financiera propuesta por Deliveroo, la CMA concluyó que, además de la opción de reestructurar el negocio para evitar su crisis, no existía otra alternativa de financiamiento distinta de la inversión de Amazon que

le permitiese a la empresa a sobrevivir en el mercado.

En este contexto, la CMA consideró que la salida inminente de Deliveroo sería peor para la competencia que permitir la inversión de Amazon y por ende autorizó la operación.

4.2. Copec/CGL (2020)

En junio de 2020, la Fiscalía Nacional Económica (en adelante, FNE), aprobó en Fase II una operación de concentración entre una estación de servicio que funcionaba como independiente y la distribuidora de combustibles líquidos líder en el país, Copec⁷.

La operación consistía en que Copec arrendaría por 15 años renovables el establecimiento comercial que funcionaba como una estación independiente y sobre la cual CGL ostentaba el derecho de explotación.

De acuerdo con la FNE, esta operación es de suma importancia por haber sido la primera vez que la agencia de competencia chilena concedió la defensa de empresa en crisis.

La FNE evaluó los requisitos para la aplicación de este argumento y encontró que:

- El grupo empresarial al cual pertenece la empresa en crisis

⁶ Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo. Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5f297aa18fa8f57ac287c118/Final_report_pdf_a_version_-----.pdf

⁷ Rol FNE F216-2019. Disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2020/06/inap2_F216_2019.pdf

había acumulado pérdidas en el 2019. Asimismo, dos de los agentes del grupo empresarial tendrían juicios ejecutivos por incumplimiento de obligaciones bancarias relacionadas al funcionamiento de la estación.

- La crisis social ocurrida en Chile en el 2019 y la pandemia de 2020 no explican ni configuran la crisis de la empresa pero si han empeorado la situación financiera del grupo económico.
- Se descartaron hipótesis alternativas y se confirmó la salida de los activos de CGL de no darse la operación.
- No había otros agentes en la industria que estuviesen interesados en adquirir la estación.

Finalmente, luego de acreditar los tres requisitos para la aplicación de la defensa de empresa en crisis, la FNE permitió la operación. De acuerdo con la FNE, la desaparición del competidor lograría no solo los mismos efectos que su ejecución, sino que haría un daño mayor a la competencia en tanto significaría la desaparición de una estación de combustible relevante para los consumidores.

4.3. Mobilux/Conforama (2022)⁸

En julio de 2020, después de que la Comisión Europea remitiera el caso a Francia, Mobilux notificó a la Autoridad de Competencia Francesa (FCA, por sus siglas en inglés) la operación de

concentración por la cual solicitaban la autorización para adquirir Conforama. Esta operación significó la primera vez que la FCA aceptaba la defensa de empresa en crisis.

Mobilux es una empresa que cuenta con una red de 322 tiendas en Francia y sus territorios de ultramar, que están dirigidas al comercio *retail* de muebles, artículos para el hogar y productos relacionados. Por su lado, Coforama opera en los mismos mercados y cuenta con una red de 170 puntos de venta.

Debido a las serias dificultades financieras que enfrentaba Conforama, la FCA otorgó una excepción al efecto suspensivo del control de concentraciones. Sin embargo, continuó su investigación y abrió una “investigación en profundidad” en septiembre de 2021.

Así, de acuerdo FCA, la operación generaba tres categorías de riesgos a la competencia: (i) incrementaba el poder de compra de la nueva entidad que representaría casi 50% del mercado francés; (ii) la operación supondría la desaparición de una alternativa para los concesionarios, que ahora enfrentarían a una única franquicia corriendo el riesgo de un deterioro de sus condiciones contractuales; y (iii) habrían daños significativos a la competencia en la venta minorista de determinados productos de mobiliario para algunas zonas.

Como se ha señalado, Conforama se encontraba en una crisis financiera por

⁸ Fr. Comp. Auth. dec. no. 22-DCC-78. Disponible en: <https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default>

[t/files/integral_texts/2022-06/20-102%20-%20D%C3%A9cision%2022-DCC-78-publique%20-VF.pdf](https://files.integral_texts/2022-06/20-102%20-%20D%C3%A9cision%2022-DCC-78-publique%20-VF.pdf)

lo que la FCA evaluó los tres criterios para la aceptación del argumento de la empresa en crisis y concluyó que:

- ✓ En ausencia de la transacción, Conforama se habría visto obligada a abandonar el mercado.
- ✓ No había alternativa de compra menos lesiva para la competencia⁹.
- ✓ La salida de la empresa no sería más perjudicial para los consumidores de la fusión notificada, especialmente en las zonas de captación para las que se habían identificado riesgos anticompetitivos.

Así, la decisión de la FCA demuestra que a pesar de los riesgos identificados para la competencia, la decisión de aprobar la operación en lugar de forzar la desaparición de los activos de Conforama era lo mejor para el mercado.

4.4. Medina/Freshways (2022)¹⁰

En julio de 2021, los accionistas de Freshways (Nijjar Group Holdings) y los accionistas de Medina (Accionistas de la Familia Medina) celebraron un acuerdo para poner a Medina y Freshways bajo una propiedad común mediante la transferencia de todas sus acciones a una sociedad matriz de nueva constitución, Medina Freshways Holdings Limited (MFHL) (la Entidad Fusionada). Cabe señalar que ambas partes suministran leche líquida fresca

procesada (leche fresca), nata y otros productos lácteos y de alimentación en el Reino Unido.

La autoridad de competencia del Reino Unido (CMA, por sus siglas en inglés) identificó esta transacción como merecedora de una investigación preventiva, a la cual dio inicio mediante orden de fecha agosto de 2021, en contra de Nijjar Group Holdings y los accionistas de Medina.

De acuerdo con las partes, el contrafactual pertinente en este caso sería la situación en la que, de no producirse la concentración, Medina habría abandonado los mercados en los que opera como consecuencia de una quiebra financiera (empresa en crisis).

Cabe señalar que, para que la CMA acepte el argumento de la empresa en crisis en la fase 1, debe confirmar que es inevitable que, de no producirse la fusión: (i) la empresa habría abandonado (por quiebra o de otro modo); y (ii) no habría habido un comprador alternativo para la empresa o sus activos, menos contrario a la competencia que el adquirente en cuestión.

Para evaluar si era inevitable que, en ausencia de la fusión, Medina hubiera salido por una crisis financiera, la CMA consideró los siguientes aspectos: (1) los resultados financieros de Medina en los últimos cinco años (2) la situación financiera actual de Medina, incluyendo si Medina será capaz de cumplir con sus obligaciones financieras en un futuro

⁹ Se evaluó un comprador alternativo creíble en dos oportunidades, en 2020 y en marzo de 2022.

¹⁰ CMA (2022). Anticipated merger of Nijjar Group Holdings (Acton) Limited and Medina Holdings

Limited. Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/62909eefe90e0703983b4398/Medina_Freshways_-_Phase_1_Decision.pdf

próximo (3) si Medina podría refinanciar sus operaciones para evitar la salida en un futuro próximo y (4) si Medina podría reestructurarse con éxito para evitar la salida en un futuro próximo.

Por otro lado, para evaluar si era inevitable que, en ausencia de la fusión, no haya compradores alternativos contrarios a la competencia para Medina o sus activos, la CMA consideró: (1) si existen compradores alternativos plausibles para el negocio de Medina o sus activos que gestionarían el negocio como un competidor y (2) si existen compradores alternativos plausibles para algunos de los activos de Medina que los explotarían como competidores.

Luego de evaluar ambos requisitos, la CMA consideró que el contrafactual relevante es aquel en el que, de no producirse la fusión, es inevitable que Medina hubiera salido de los mercados en los que opera y no hubiera habido un comprador alternativo para Medina o sus activos menos anticompetitivo que Freshways. Por lo que, concluyó que no se pueda esperar que la fusión dé lugar a una disminución sustancial de la competencia en un mercado o mercados del Reino Unido.

1. REFLEXIONES FINALES

En el análisis de una operación de concentración es importante entender qué es lo que posiblemente ocurrirá después de que esta se lleve a cabo, además de evaluar lo que sucedería en ausencia de la misma.

En ese sentido, la evaluación consiste normalmente en contrastar cómo ha operado la estructura del mercado hasta el presente, versus el escenario de la concentración futura.

Sin embargo, si la operación involucra una empresa en crisis, es decir, una empresa que de no darse la operación sería incapaz de sobrevivir en el mercado. En ese caso la situación *ex post* debe compararse no con la situación *ex ante*, sino con la situación que se produciría después de que la empresa en riesgo de quiebra saliera del mercado.

Esta situación es la que las partes de la operación pretenden hacer válida al argumentar la defensa de empresa en crisis.

El argumento de la defensa de empresa en crisis suele tomar protagonismo cuando nos encontramos ante un escenario de alteración drástica en el normal funcionamiento de los mercados (crisis económica), y por ende, suele significar un mayor reto para las agencias de competencia evaluar dichas operaciones.

Por lo mismo, cabe tener en cuenta que en contexto de la crisis por la pandemia del Covid-19, la OCDE dio algunas recomendaciones para abordar este tipo de operaciones.

Así, indicó que las autoridades de competencia deben analizar cuidadosamente este argumento, asegurándose que las partes cumplan con los estándares apropiadamente. Asimismo, indicó que se deben autorizar

las fusiones que pueden ser anticompetitivas basados en políticas públicas solo en circunstancias excepcionales y en forma transparente¹¹.

Finalmente, si bien las crisis económicas tienen ciertos patrones en común, también involucran circunstancias distintas de mercado y de situación financiera, por lo que seguramente seguirá siendo relevante que se ponga sobre la mesa hasta qué punto puede y debe ser flexible la autoridad de competencia para evaluar una defensa de empresa en crisis en situaciones extraordinarias.

¹¹ Respuestas OCDE de política de competencia ante la crisis de COVID-19. Disponible en: <https://www.oecd.org/coronavirus/policy->

[responses/respuestas-ocde-de-politica-de-competencia-ante-la-crisis-de-covid-19-d99c6f1f/](https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/respuestas-ocde-de-politica-de-competencia-ante-la-crisis-de-covid-19-d99c6f1f/)