

La operación de fusión entre CorpBanca e Itaú bajo los criterios de la Fiscalía Nacional Económica.

Pablo Hernández Guerra
Ayudante del Departamento de Derecho de la Empresa PUCV

1. Antecedentes

Desde el 2014 se ha venido gestando una importante operación de fusión, que no ha pasado desapercibida para el mercado local, pese a las complicaciones que la misma transacción ha tenido ya sea por las dificultades inherentes al proceso o por los egos de sus controladores. Nos referimos a la fusión que, actualmente, están llevando a cabo CorpBanca e Itaú Chile, transacción que de ser exitosa posicionará a la entidad como el tercer mayor banco de la plaza, según análisis realizados por expertos de las instituciones ya mencionadas y de la competencia.

La estructura principal de esta operación consiste, sucintamente, en uno o más aumentos de capitales mediante los cuales Itaú (el grupo financiero bancario brasileño) inyectara US\$652 millones en Itaú Chile. Así mismo, el accionista controlador de CorpGroup deberá transferir el 1,53% de su participación en CorpBanca a entidades no relacionadas, distintas de Itaú. A través de la fusión de Itaú Chile con CorpBanca, siendo Corpbanca la entidad sobreviviente¹, se intercambiarán el 100% de las acciones de Itaú en Itaú Chile por el 33.58% de las acciones del banco chileno, es decir, de la estructura resultante. Posteriormente se realizarán algunos pactos que digan relación con transferencia de acciones, gobierno corporativo a nivel de directorio y comités, entre otros, para finalizar con ciertas operaciones que tienen repercusión en Colombia². Es necesario agregar que esta fusión en particular corresponde a lo que se conoce como fusión por absorción propia, que en palabras de PUGA VIAL “es *aquella en que los accionistas de la disuelta son “pagados” por acciones de la absorbente*”³.

2. Los criterios de la Fiscalía Nacional Económica

Una vez dicho esto, debemos preguntarnos qué efectos puede producir este negocio, es decir, cómo se proyectan en nuestro mercado y en sus agentes. Todas estas preocupaciones giran, y con razón, alrededor de los posibles atentados que este tipo de transacciones potencialmente pueda provocar a la libre competencia, y es por ello que la Fiscalía Nacional Económica ha elaborado una serie de criterios o lineamientos para promover y proteger la libre competencia contenidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración⁴. La fusión entre Itaú Chile y CorpBanca se enmarca dentro

¹ Según el artículo 99 de la ley 18046, hay fusión por incorporación, cuando una o más sociedades que se disuelven, son absorbidas por una sociedad ya existente, la que adquiere todos sus activos y pasivos.

² Información recuperada el 29 de mayo de 2015 desde

https://www.corpbanca.cl/storage/CB_IR_Project_Andes_QA_DocDraft_03_11_2015_esp.pdf?tmp=0

³ PUGA VIAL, Juan Esteban, *La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el derecho chileno comparado*, (Editorial Jurídica de Chile, Santiago, primera edición, 2011), p. 610

⁴ Disponible en <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf>

de lo que Fiscalía entiende como operación de concentración, esto es, “*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 integrar el mismo grupo empresaria*”⁵. Y para entender si la fusión entre ambos bancos vulnera la libre competencia hay que observar, como un criterio general, si tal operación otorga, refuerza, o incrementa, o puede otorgar, reforzar o incrementar la capacidad de la entidad fusionada, por sí sola o en conjunto con otras, para poder ejercer poder mercado, o cuando tienda o pueda tender a ello. En nuestra opinión esta situación no se da, toda vez que producto de la fusión el banco resultante ocupará el tercer lugar de los bancos privados en nuestro país (y algunos sostienen que podría ser el cuarto lugar), y además, es importante recordar, que el mercado bancario se encuentra sometido a la regulación de la Ley General de Bancos y fiscalizado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

3. Aplicación práctica de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración

La Fiscalía Nacional Económica, según sus propias directrices, realiza una caracterización de la operación de concentración en las que analiza los principales aspectos legales, contractuales, comerciales, financieros y económicos, con el objeto de determinar si la operación se puede catalogar como una concentración. Y en nuestro caso particular sí corresponde calificarla de esa manera. Dentro de esta caracterización resulta interesante que la Fiscalía utilice el concepto de mercado relevante, entendiendo por tal el de un producto o grupo de productos, en un área geográfica en que se produce, compra o vende, y en una dimensión temporal tales que resulte probable ejercer poder de mercado, se incluyen dentro de esta noción el producto o grupo de productos que sus consumidores consideren suficientemente próximos⁶. Junto con el análisis del mercado relevante también se hace un estudio de las participaciones en el mercado en las que se consideran aquellas participaciones que realicen los actores del mercado al momento de concretarse la operación. Con todo, ni el mercado relevante ni las participaciones en el mercado son criterios decisivos tanto para la Fiscalía Nacional Económica ni para nosotros dadas las características del mercado bancario, y el caso objeto de estudio, que está compuesto por pocos actores como consecuencia de las barreras de entradas para competir en él, una de ellas, por ejemplo, es la establecida en el artículo 50 de la Ley General de Bancos⁷.

Otro punto destacable, dentro de la guía, es que se toma en cuenta el nivel de concentración que posee la operación y los cambios que esta produce en el mercado, para ello la Fiscalía Nacional Económica utiliza de manera preferente, pero no exclusiva, el denominado Índice de Herfindhal Hirschman, en este sentido, las operaciones que no sobrepasen determinado umbral, según este índice, tienen un escaso potencial anticompetitivo. Podemos afirmar que la fusión que tratamos de analizar no supera ningún umbral que haga que la Fiscalía tome acciones concretas, para sostener esto, nos basamos

⁵Fiscalía Nacional Económica, *guía para el análisis de operaciones de concentración*, (octubre de 2012), p.6

⁶ Fiscalía Nacional Económica, cit. (n.5), p.10

⁷ El artículo 50 de la Ley General de Bancos establece que el monto del capital pagado y reservas de un banco no podrá ser inferior al equivalente de 800.000 unidades de fomento.

en que Cartica Management, importante accionista de CorpBanca, se ha alzado como principal opositor de la operación de fusión, pero ninguno de sus argumentos para frenar la misma se apoyan en el nivel de concentración sino que se enfocan en otras estrategias para detener la transacción, cuestión de la que da cuenta la prensa especializada, como por ejemplo, una de ellas, es el recurso de ilegalidad que el fondo norteamericano interpuso en contra de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras entre otras⁸.

Sin embargo de todos los criterios ofrecidos, creemos que los más relevantes son los efectos sobre la competencia, que pueden dividirse en efectos unilaterales y efectos coordinados. Los primeros son aquellos que se generan cuando, producto de la operación, la entidad concentrada adquiere un poder de mercado tal que la dota de capacidad e incentivos para incrementar sus precios o disminuir las cantidades producidas, o los niveles de innovación, calidad o variedad que se ofrece a sus clientes⁹, así descrito nos parece que no nos encontramos frente a esta situación, porque como lo habíamos señalado anteriormente la fusión, en el mejor de los casos, posicionará a la entidad resultante como el tercer banco de la plaza, y se debe añadir la regulación y fiscalización bajo la cual están los bancos. Por su parte, los efectos coordinados pueden reducir los niveles de competencia en el o los mercados relevantes cuando facilita o puede hacer más efectivo el comportamiento coordinado de la entidad concentrada con sus competidores, es decir, se trata de una relación que puede ser explícita o implícita, o una conducta paralela que no responda a un entendimiento previo entre las empresas¹⁰. Para determinar si existen efectos coordinados que afecten la competencia la Fiscalía considera los niveles de concentración del mercado, el número de actores, la estabilidad o variabilidad de la demanda, entre otros. Una vez más, opinamos que no es nuestro caso atendida la naturaleza del mercado bancario y las razones antes expuestas.

4. Conclusión

Finalmente la conclusión a la que arribamos es que desde el punto de los lineamientos que nos ofrece la Fiscalía Nacional Económica, la fusión entre Itaú Chile y CorpBanca no supone una amenaza a la libre competencia y, por lo mismo, no es una operación que pueda ser atacada por esta vía. De todas formas si la operación de fusión puede llegar a peligrar, como lo ha hecho, será por los devenires propios del mercado y el comercio y no, según nuestro juicio, por mostrarse como atentatoria en contra de la función de protección que ejerce la Fiscalía Nacional Económica.

⁸ Información recuperada el 29 de Mayo de 2015 desde <http://www.elmostradormercados.cl/destacados/fusion-corpbanca-itaú-corte-de-apelaciones-declaración-inadmisible-reclamo-de-ilegalidad-interpuesto-por-cartica-en-contra-de-sbif/>

⁹ Fiscalía Nacional Económica, cit. (n.5), p. 19

¹⁰ Fiscalía Nacional Económica, cit. (n.5), p. 20-21