

# COMENTARIOS A LA NUEVA LEY DE CONTROL DE CONCENTRACIONES EN PERÚ

*Comments on the New Concentration Control Law in Peru*

Javier CORONADO SALEH<sup>1</sup>  
Vania CRUZ DORREGO<sup>2</sup>

## RESUMEN

Con fecha 19 de noviembre de 2019, se publicó, en Perú, el Decreto de Urgencia 013-2019 que establece en el país un régimen de control previo de operaciones de concentración empresarial aplicable transversalmente a todos los sectores de la economía peruana. En Perú únicamente existía un régimen de control de concentraciones aplicable al sector eléctrico. Con la aprobación de esta nueva norma, se establece por primera vez en el país un régimen general de control de concentraciones aplicable a cualquier industria en el mercado peruano.

Con la finalidad de comprender los alcances del citado régimen, el presente artículo detalla las principales características del Decreto de Urgencia 013-2019, norma que aprobó el control previo de operaciones de concentración empresarial en el Perú. Para ello, los autores recurren a los antecedentes que propiciaron la referida norma, comentan sus aspectos más relevantes, y finalmente reflexionan sobre los nuevos retos que enfrentará la autoridad de defensa de la competencia peruana en su aplicación.

## ABSTRACT

In november 2019, through Urgency Decree 013-2019 (an exceptional decree emitted by the Executive, with the character of a law), Perú approved a control merger regime applicable transversally to all sectors of the Peruvian economy. In Peru, there was only a merger control regime applicable to the electricity sector. With the adoption of this new law, a general merger control regime applicable to any industry in the Peruvian market is established for the first time in the country.

In order to understand the scope of the new regime, this article details the main characteristics of Urgency Decree 013-2019, the act that establishes a general merger control regime in Peru. For that purpose, the authors review the background to the new law, comment on its most relevant aspects, and finally they reflect on the challenges of the Peruvian competition authority in the application of the law.

---

<sup>1</sup> Doctor en Economía por la Universitat Pompeu Fabra, MSc Economics por la London School of Economics. Gerente General del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (Indecopi), profesor de políticas de competencia y organización industrial en la Pontificia Universidad Católica del Perú y la Universidad de Piura y profesor afiliado de la Barcelona GSE. Las opiniones vertidas aquí son de exclusiva responsabilidad del autor, quien las hace a título personal, de modo que no comprometen a la entidad pública donde presta servicios.

<sup>2</sup> Abogada por la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC) y Máster en Derecho Internacional de los Negocios por ESADE. Asesora Legal de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia del Indecopi. Las opiniones vertidas aquí son de exclusiva responsabilidad del autor, quien las hace a título personal, de modo que no comprometen a la entidad pública donde presta servicios.

**Palabras Claves:** Autoridades de defensa de la competencia, Fusiones/M&A/Adquisiciones, Notificación, Política de Competencia, Remedios, Regulación: servicios financieros

**Keywords:** Competition Authorities, Competition Policy, Notification, Merger/M&A/Acquisition, Remedies/Settlement, Sector regulators

## I. INTRODUCCIÓN

En este artículo, ofrecemos una descripción y comentarios de los aspectos más destacables del novedoso régimen de control de concentraciones, aprobado en el Perú, mediante el Decreto de Urgencia 013-2019 (DU 013-2019 o Ley de Fusiones), de noviembre de 2019, suscrito por el Presidente de la República. Esta introducción, ofrece poner en contexto el desarrollo histórico del debate en torno al régimen de control previo de concentraciones en el Perú, como antesala al desarrollo que, en tres secciones, haremos de los elementos clave de la Ley y los muy recientes cambios que fueron necesarios para darle una mejor aplicación práctica.

Los instrumentos de políticas *antitrust* y de control de concentraciones en el Perú datan de los inicios de los años noventa y han sido históricamente dos; un régimen de control de conductas, actualmente delimitado en el Decreto Legislativo 1034, que aprueba la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas, y sus modificaciones<sup>3</sup> (Ley de Competencia) y un régimen de control de estructuras, aplicable únicamente al sector eléctrico (Ley de Fusiones del Sector Eléctrico)<sup>4</sup>. En efecto, el Perú tiene vigente un régimen de control previo de operaciones de concentración empresarial enfocado únicamente al sector eléctrico, cuya aplicación, tanto como la del régimen de control de conductas, recae sobre la Comisión de Defensa de la Libre Competencia (CLC), del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (Indecopi).<sup>5</sup>

Durante años, no obstante, maduró una discusión académica y política respecto de la opción de ampliar el régimen de control de concentraciones de la industria eléctrica, a todo tipo de industria en el mercado peruano. Sin embargo, el debate en materia de política pública sobre contar o no con un instrumento de esta naturaleza, casi siempre se decantó por cuestionar la oportunidad y eficacia del control previo de concentraciones, como herramienta para la protección de la competencia.

Diversas razones se han esgrimido para plantear, como mínimo, retrasar la adopción del control de concentraciones dentro del portafolio de instrumentos de política de competencia, algunos, en nuestra opinión razonables, y otros un tanto cuestionables por carecer de un adecuado conocimiento de la materia.<sup>6</sup> A mediados de los años noventa, por ejemplo, el Perú transitaba por un proceso de transformación de ser una economía con un comercio internacional altamente regulado y controlado, a ser una economía pequeña y abierta al mundo, por lo que el argumento preferido para retrasar la adopción de un régimen general de control de concentraciones fue el de no entorpecer la consolidación de “campeones nacionales” capaces de abrirse paso en la creciente vorágine de la economía global.

El argumento anterior, puesto en contexto, parece ciertamente convincente. Otros, sin embargo, adolecían de un flaco rigor analítico y entendimiento de la aplicación de las

---

<sup>3</sup> El texto único ordenado (texto refundido) de la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas está disponible en: <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-supremo-que-aprueba-el-texto-unico-ordenado-de-la-le-decreto-supremo-n-030-2019-pcm-1742317-2/>

<sup>4</sup> El régimen peruano de control de concentraciones aplicable al sector eléctrico está regulado por la Ley 26876, ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico, Reglamento de la Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico aprobado mediante Decreto Supremo 017-98-ITINCI y las Disposiciones Reglamentarias de la Ley N° 26876 aprobadas mediante Decreto Supremo 087-2002-EF.

<sup>5</sup> El arreglo institucional peruano, para la aplicación del derecho de la competencia, se complementa con una segunda instancia administrativa, que se constituye como una sala de apelaciones respecto de las decisiones de la CLC, a cargo de la Sala de Defensa de la Competencia, del Tribunal de Defensa de la Competencia del Indecopi. Las decisiones de la segunda instancia administrativa pueden, además, ser llevadas por las partes al fuero judicial, como en casi cualquier otro régimen de derecho a nivel mundial.

<sup>6</sup> Un interesante y ordenado recuento de estos argumentos puede consultarse en Távora, J. y Diez Canseco, L. (2003) *Estabilizando el Péndulo, Control de Fusiones y Concentraciones en el Perú*, Revista Themis N° 43, pp. 157-173.

políticas públicas en materia de competencia. En nuestros registros, como muestra, identificamos el cuestionamiento a la idoneidad del control de concentraciones frente a los existentes controles ex post de conductas. En sencillo, no era inusual encontrar a quienes consideraban el control previo de concentraciones, redundante, respecto de control de conductas. En la visión de estos críticos del control de estructuras, el control de estrategias de abuso de posición de dominio o la identificación y sanción de acuerdos anticompetitivos se entendían como sustitutos de aquél.<sup>7</sup>

La exploración con enfoque económico de las normas de competencia, nos hacen pensar que, el control ex ante de concentraciones y control ex post de conductas, son más bien caras complementarias de una misma moneda. El primero busca prevenir la reducción significativa de la competencia, en particular como consecuencia de la creación o refuerzo de la dominancia unilateral de los agentes que se fusionan, o los efectos coordinados derivados de una estructura más simétrica. El segundo busca limitar el uso de estrategias unilaterales de empresas dominantes que puedan causar un impedimento sustantivo de la competencia, con énfasis en la expulsión o exclusión de competidores eficientes, o los acuerdos entre competidores o empresas relacionadas verticalmente, cuyo objeto es, precisamente, falsear la competencia.

No es nuestro objetivo, en todo caso, discutir estos devaneos analíticos o doctrinarios, sin embargo, sí nos es útil esa brevísima síntesis para explicar las razones que llevaron a intentos de diseño de un control previo de concentraciones, de carácter general, a no alcanzar el consenso suficiente, al menos por 26 años, y como ciertos hechos acabaron finalmente, por convencer a la mayoría que era mejor tener el control de estructuras que no tenerlo.

Así, por ejemplo, en el año 2005, el Indecopi propuso reemplazar su norma de libre competencia por una nueva ley que incluyera un acápite referido al control de concentraciones. La norma propuesta otorgaba al Indecopi la facultad de evaluar de forma previa las "*operaciones de concentración de empresas que se realicen en cualquier ámbito de la actividad económica, siempre que la suma del volumen de ventas global en el territorio nacional del conjunto de los partícipes en la operación supere en el último ejercicio contable la cantidad de 100 000 UIT*", siendo la UIT, la Unidad Impositiva Tributaria, equivalente, en aquél entonces a EUR 80,7 millones.<sup>8</sup> Sin embargo, la iniciativa no tuvo éxito, precisamente al no contar con el respaldo político suficiente, posiblemente como herencia de las dudas vertidas sobre este instrumento en años anteriores<sup>9</sup>.

Posiblemente, el hecho que acabó por decantar la balanza a favor del control de concentraciones fue la fusión, sin supervisión ni control alguno, de dos cadenas de tiendas de productos farmacéuticos que, previamente fueron duramente sancionadas por la fijación concertada de precios. Conforme la nota de prensa hecha pública por el Indecopi<sup>10</sup> a inicios de 2016, la CLC acreditó que cinco cadenas de farmacias, entre las que sobresalen las marcas, Inkafarma, Mifarma, Boticas Arcangel y Fasa, concertaron los

<sup>7</sup> Este parece ser el argumento que se desarrolla en Ruiz, Gonzalo (1998) *Control de Concentraciones Versus Regulación de Conductas ¿Complementos o Sustitutos?*, Boletín Latinoamericano de Competencia, N° 5 Parte, Noviembre.

<sup>8</sup> No existe información oficial sobre mercado cambiario entre la moneda local en Perú, y el Euro para el año 2005. El cálculo se desarrolla tomando el tipo de cambio promedio Nuevo Sol Peruano y Dólar Americano promedio de 2005, conforme el Banco Central de Reserva del Perú, de 3,297 Nuevos Soles por Dólar Americano y el tipo de cambio promedio del Euro frente al Dólar Americano en 2005, publicado por el Banco Central Europeo, 1,244 Dólares Americanos por Euro.

<sup>9</sup> En el año 2012, el Congresista de la República Jaime Delgado Zegarra intentó revivir la discusión sobre un posible régimen general de control de concentraciones en Perú y presentó al Congreso de la República el Proyecto de Ley denominado "*Ley de Promoción de la Libre Competencia y la eficiencia en los mercados para la protección de los consumidores*". La referida iniciativa tampoco tuvo éxito y se perdió en los pasillos del palacio legislativo.

<sup>10</sup> La nota de prensa puede consultarse en el enlace: <https://repositorio.indecopi.gob.pe/bitstream/handle/11724/5508/NP%20161025%20Sanci%C3%B3n%20a%20c%C3%A1rtel%20farmac%C3%A9utico.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

precios al consumidor final de un conjunto de productos de farmacia y parafarmacia, entre los años 2008 y 2009, y decidió sancionarlas por infracción a la Ley de Competencia.

El 26 de enero de 2018, la autoridad de competencia se enteraba por la prensa, que InRetail Perú Corp., propietaria de la cadena Inkafarma, adquiría el 100% de las acciones de Quicorp S.A., propietaria, de las cadenas Mifarma, Boticas Arcangel, Boticas BTL y Fasa, pasando a controlar aproximadamente el 78% de las ventas de medicamentos y productos de parafarmacia en el Perú. Al cierre de ese año, la prensa especializada, difundía los resultados de la operación, contando un incremento de los ingresos por ventas de 145% interanual y un cierre de 186 farmacias de las cadenas consolidadas.<sup>11</sup>

Esta historia real, que parece extraída de un libro de texto de políticas de competencia, muestra que, en la práctica, se puede alcanzar el mismo resultado de equilibrio, claramente ineficiente en materia de asignación, bien a través del comportamiento estratégico, bien a través de una operación de fusión entre competidores directos<sup>12</sup>. La diferencia es que el primer equilibrio es sancionable bajo las normas vigentes de competencia, pero el segundo es perfectamente legal.

A partir del año 2016, y probablemente motivadas por otras operaciones de concentración ocurridas en el mercado peruano, se presentaron en el Congreso de la República una serie de propuestas normativas que buscaban la implementación de un régimen general de control de concentraciones<sup>13</sup>. En ese proceso, cualquiera oposición ya sea técnica, doctrinaria o de pensamiento, al instrumento de control de concentraciones, fue, con toda seguridad, adormecida por el analgésico, curiosamente aportado, por la fusión de las cadenas de farmacias.

Considerando tales propuestas legislativas y la opinión del Indecopi, en mayo de 2019, tras un extenso debate de casi tres años, el Congreso de la República del Perú aprueba la Ley denominada "Ley de Control Previo de Operaciones de Concentración Económica"<sup>14</sup>. Sin embargo, debido a un error en el texto de la referida norma, el Congreso decidió su revisión, antes de enviarla al Ejecutivo para su promulgación. Esto, finalmente, no ocurrió, debido al proceso de disolución del Congreso<sup>15</sup>.

En un último esfuerzo por implementar un régimen general de control de concentraciones en el mercado peruano, el 19 de noviembre de 2019, el Presidente de la República, adoptó en su práctica la totalidad del texto de la fallida Ley congresal, y lo aprobó mediante el Decreto de Urgencia 013-2019 (en adelante, Ley de Fusiones)<sup>16</sup>. A través de la citada norma finalmente se establece un régimen de control previo de operaciones de concentración empresarial aplicable transversalmente a todos los sectores de la economía peruana. Esta norma fue modificada posteriormente por el Decreto

---

<sup>11</sup> Ver por ejemplo, la publicación de negocios especializada Semana Económica, en el enlace: <https://semanaeconomica.com/que-esta-pasando/articulos/331448-inretail-cerro-186-farmacias-en-el-2018>

<sup>12</sup> Presumimos, en este comentario, que la fusión si bien pudo generar importantes eficiencias en costos para las empresas, los datos mostrados por la prensa no parecen avalar que tales eficiencias se hayan trasladado a los consumidores finales a través de menores precios.

<sup>13</sup> Los distintos proyectos de ley presentados entre los años 2016 y 2019 pueden encontrarse en el siguiente enlace: [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/tradocestproc/Expvirt\\_2011.nsf/visbusqptramdoc1621/00353?opendocument](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/tradocestproc/Expvirt_2011.nsf/visbusqptramdoc1621/00353?opendocument)

<sup>14</sup> El texto aprobado puede consultarse en el siguiente enlace: [http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016\\_2021/Texto\\_Sustitutorio/Consensuado/TS0035320190502..pdf](http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016_2021/Texto_Sustitutorio/Consensuado/TS0035320190502..pdf)

<sup>15</sup> Recurriendo a sus facultades constitucionales, el Presidente de la República optó por disolver el Congreso de la República del Perú como consecuencia de la censura consecutiva de dos gabinetes ministeriales, hecho que ocurrió hacia mediados del 2019.

<sup>16</sup> El texto del Decreto de Urgencia 013-2020 puede consultarse en el siguiente enlace: <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-de-urgencia-que-establece-el-control-previo-de-opera-decreto-de-urgencia-n-013-2019-1828320-1/>

Legislativo 1510<sup>17</sup>, en plena pandemia de la COVID-19, oportunidad en la que se pule el texto y se precisa que su entrada en vigor será el 1 de marzo de 2021.

De este modo, a partir del 1 de marzo del 2021, se implementará por primera vez en Perú un régimen general de control previo de operaciones de concentración empresarial de carácter obligatorio y aplicable a todos los sectores de la economía peruana.

La siguiente sección muestra de manera muy esquemática las principales características de la nueva Ley de Fusiones, haciendo un paralelo con las mejores prácticas internacionales para mayor claridad de exposición de su formato técnico. Seguidamente, pasamos a describir aspectos muy propios de la Ley, y que caracterizan a nivel legal, alguna práctica internacional que suele, más bien, observarse a nivel de casuística y *soft law*. Por último, cerramos los comentarios con una sección que destaca cambios de muy reciente aplicación a través del Decreto Legislativo 1510. El artículo culmina con conclusiones y una agenda técnica pendiente.

## II. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA NORMA

Varias de las iniciativas legislativas consideradas inicialmente por el Congreso de la República del Perú y, posteriormente, acogidas por el Presidente de la República del Perú, estuvieron respaldadas, en su oportunidad, por las recomendaciones realizadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en los Exámenes Inter-Pares sobre el Derecho y Política de Competencia del Perú, en los años 2004<sup>18</sup> y 2018<sup>19</sup>. La OCDE recomendó a Perú la implementación de un régimen general de control previo de operaciones de concentración empresarial, precisando que el procedimiento para el análisis de tales operaciones debía ser transparente, eficaz, oportuno y colaborativo.

De una revisión de la Ley de Fusiones de Perú se puede advertir que la norma contiene varios de los aspectos recomendados por la OCDE<sup>20</sup> y también otras características propias surgidas en su debate y aprobación. Así, entre los principales aspectos abordados por la norma, se encuentran:

### II.1 Ámbito de aplicación de la norma

En cuanto al ámbito de aplicación de la Ley de Fusiones, existen dos elementos importantes para determinar si una operación debe ser notificada a la autoridad peruana de competencia. En primer lugar, la transacción debe calificar como un acto de concentración; y, en segundo lugar, debe superar los umbrales legales.

El artículo 5 de la Ley de Fusiones precisa los tipos de transacciones que califican como actos de concentración empresarial. Como regla general e inspirada en el modelo europeo<sup>21</sup>, la norma precisa que para calificar una operación como un acto de concentración debe generar un cambio de control permanente de una empresa o parte de

<sup>17</sup> El texto del Decreto Legislativo 1510 puede consultarse en el siguiente enlace: <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-legislativo-que-modifica-e-incorpora-disposiciones-a-decreto-legislativo-n-1510-1866264-1/>

<sup>18</sup> OCDE (2004). Derecho y Políticas de Competencia en Perú. Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/competition/DerechoPol%C3%ADticaPeru.pdf>

<sup>19</sup> OCDE (2018). Exámenes inter-pares de la OCDE y el BID sobre el derecho y política de competencia: Perú. Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/competition/PERU-Peer-Reviews-of-Competition-Law-and-Policy-SP-2018.pdf>

<sup>20</sup> Las principales recomendaciones las encontramos en la página 135 del Examen Inter Pares sobre Derecho y Política de Competencia del Perú del 2018. Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/competition/PERU-Peer-Reviews-of-Competition-Law-and-Policy-SP-2018.pdf>

<sup>21</sup> Utiliza como referencia el artículo 3 del Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, Reglamento Comunitario de Concentraciones. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=celex%3A32004R0139>

ella. Asimismo, define control como *“la posibilidad de ejercer una influencia decisiva y continua sobre un agente económico mediante: (i) derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de una parte de los activos de una empresa; o (ii) derechos o contratos que permitan influir de manera decisiva y continua sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de una empresa, determinando directa o indirectamente la estrategia competitiva<sup>22-23.</sup>”*

De este modo, para efectos de la norma, un acto de concentración necesariamente debe ir acompañado de una modificación en la estructura de control de una empresa o parte de ella (activos). Incluye dentro de esta categoría a las fusiones entre empresas, las adquisiciones de acciones o derechos que permitan el control de una empresa, las adquisiciones de activos productivos operativos y la creación de empresas en común o *joint venture*.

Siguiendo la regla general establecida por la norma peruana, podemos inferir válidamente que, las adquisiciones de participaciones o acciones minoritarias solo calificarán como un acto de concentración si están acompañadas de derechos que le permitan al accionista minoritario determinar la estrategia competitiva de la empresa objetivo (control positivo) o vetar decisiones que sean decisivas en el comportamiento competitivo de la empresa (control negativo). Solo de esta forma, la adquisición de tales acciones permitiría un cambio en la estructura de control de la empresa objetivo. Por consiguiente, la adquisición de acciones minoritarias que no otorgan una influencia decisiva en la estrategia competitiva de la empresa (ya sea a través de control positivo o negativo) no califica como un acto de concentración empresarial acorde con la normativa peruana.

Esta última anotación es interesante en la medida que, si recurrimos a la experiencia de otras jurisdicciones a nivel internacional, se puede advertir principalmente dos tendencias. Existen jurisdicciones que han optado por un control de concentraciones basadas en el cambio de control (tal es el caso de la Comunidad Europea). En estas jurisdicciones, la adquisición de participaciones minoritarias que no otorgan control no son objeto de análisis. Por otro lado, existen jurisdicciones que consideran que este tipo de adquisiciones -pese a no otorgar control- tienen la capacidad de generar posibles efectos negativos a la competencia (por ejemplo, otorgan al adquirente acceso a información confidencial de la empresa objetivo o le permiten influir de una manera importante -aunque no decisiva- en la adopción de acuerdos de la empresa); y, por tanto, las incluyen dentro de su ámbito de aplicación (tal es el caso de Estados Unidos y Reino Unido, entre otros países).

También existen países como Chile que han optado por un sistema híbrido para la evaluación de adquisiciones de acciones minoritarias. En el caso chileno solo son objeto de una evaluación de concentración empresarial aquellas operaciones que tengan por efecto que dos o más agentes económicos que previamente eran independientes entre sí, cesen en su independencia. En principio, las adquisiciones de participaciones minoritarias que no otorgan control no están sometidas al régimen de control de concentraciones. Sin embargo, las empresas tienen la obligación de informar a la autoridad de competencia (Fiscalía Nacional Económica de Chile – FNE) aquellas adquisiciones de acciones que no otorgan control y son superiores al 10% en el capital social de una empresa competidora;

---

<sup>22</sup> La definición de control está establecida en el numeral 2 del artículo 3 del Decreto de Urgencia 013-2019.

<sup>23</sup> Acorde con los pronunciamientos emitidos por la autoridad peruana de competencia en la evaluación de concentraciones en el sector eléctrico, las decisiones vinculadas a la estrategia competitiva de una empresa son, entre otras, las siguientes: (i) aprobación del presupuesto, (ii) establecimiento de su programa de actividad (plan estratégico), (iii) definición de planes de inversión, y, (iv) nombramiento del personal directivo (principales gerentes y funcionarios, así como miembros del Directorio).

ello, con la finalidad que la autoridad pueda monitorear posibles prácticas anticompetitivas.

Es importante destacar que, en los últimos años, jurisdicciones como la europea -que optaron inicialmente por excluir de su ámbito de evaluación las adquisiciones de participaciones minoritarias que no otorgan control- vienen replanteándose la posibilidad de migrar hacia un sistema parecido al de Estados Unidos y Reino Unido, permitiendo en determinados supuestos que este tipo de operaciones estén sujetas a un control de concentraciones<sup>24</sup>.

Los futuros cambios que puedan producirse en la Unión Europea y sus países miembro normalmente tienden a repercutir con el tiempo en países latinoamericanos como Perú que comparten políticas de competencia parecidas a la europea; de ahí la importancia de seguir el debate que se genera en estas jurisdicciones. Por tanto, si bien la norma peruana inicialmente ha optado por una propuesta conservadora al establecer su ámbito de aplicación en sintonía con la tendencia europea; nada impide que, en algunos años, conforme sigan avanzando las discusiones académicas y jurisdiccionales sobre este tema, considere adecuado incluir las adquisiciones de acciones minoritarias (que no otorgan control) en su ámbito de aplicación o recurra a un sistema parecido al chileno.

Entrando al segundo elemento previsto por la Ley de Fusiones de Perú para determinar si una operación debe ser evaluada por la autoridad de competencia, podemos advertir que el legislador peruano ha establecido requisitos cuantitativos (umbrales) para filtrar aquellas operaciones que, dada su importancia, son susceptibles de poder generar impactos a la competencia y que tienen una conexión geográfica con el mercado peruano. En ese sentido, en Perú solo estarán sujetas a control previo aquellos actos de concentración empresarial que cumplan los siguientes umbrales:

- **Umbral conjunto:** La suma del valor de las ventas o ingresos brutos anuales en el Perú de las empresas involucradas en la operación deberán tener un valor igual o superior a 118 00 UIT (equivalente aproximadamente a 128 millones de euros); y,
- **Umbral individual:** La suma del valor de las ventas o ingresos brutos anuales en el Perú de al menos dos de las empresas involucradas en la operación deberán tener un valor igual o superior a 18 000 UIT (equivalente aproximadamente a 20 millones de euros).

Como se puede advertir, la norma peruana -probablemente influenciada por el modelo europeo y chileno- ha optado por umbrales basados únicamente en la facturación de las empresas, alejándose de este modo de otros criterios de selección, tales como cuotas de mercado, valor de la transacción y valor de los activos.

<sup>24</sup> Para una revisión más profunda de este tema, recomendamos los siguientes documentos:

- Libro Blanco. Hacia un control más eficaz de las concentraciones de empresas en la UE (2014). Disponible en: <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/ES/1-2014-449-ES-F1-1.Pdf>
- Support study for impact assessment concerning the review of Merger Regulation regarding minority shareholdings – Final Report. Report by Spark Legal Network and Queen Mary University of London Support (2016). Disponible en: <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/KD0416839ENN.pdf>
- OECD (2008). Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates. Disponible en <https://www.oecd.org/competition/mergers/41774055.pdf>
- OECD (2013). Definition of Transaction for the Purpose of Merger Control Review. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/competition/Merger-control-review-2013.pdf>
- FNE (2013) Participaciones minoritarias y directores comunes entre empresas competidoras. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Participaciones-minoritarias.pdf>



En línea con lo establecido por la OECD<sup>25</sup> y la Red Internacional de Competencia<sup>26</sup> (ICN, por sus siglas en inglés), los umbrales basados en facturación de las empresas representan un criterio objetivo y claro que permite tanto a la autoridad como a los agentes económicos determinar sin mayor dificultad si se encuentran en el ámbito de aplicación de la norma de concentraciones.

Además, este tipo de umbrales permiten identificar aquellas empresas que debido a su fortaleza económica y tamaño tienen la capacidad de realizar transacciones que puedan generar impactos en la competencia.

Sin embargo, utilizar umbrales de notificación basados únicamente en facturación – como el caso peruano – también puede generar algunos vacíos. Este tipo de umbrales no permite a la autoridad de competencia evaluar la adquisición de pequeñas empresas con grandes perspectivas de crecimiento (en el caso peruano, por ejemplo, una pequeña empresa no va a superar el segundo umbral establecido por la norma que exige un nivel de ventas equivalente a 20 millones de euros), de este modo, quedarían exentas de evaluación determinadas operaciones de concentración que tienen la potencialidad de reducir la competencia en el futuro cercano y generar posibles efectos negativos<sup>27</sup>.

En el mercado digital, se evidencia de una forma más representativa este tipo de transacciones. Normalmente son empresas que al comienzo no tienen una gran facturación, pero dada su capacidad altamente innovadora pueden generarlo en un corto plazo y convertirse en poderosos competidores para los demás agentes del mercado. En estos casos, las grandes empresas tienen los incentivos y capacidad para adquirir estas pequeñas empresas e internalizar su futuro crecimiento.

Hubiera sido interesante que la norma peruana contemple un segundo tipo de umbral basado en el valor de la transacción. A través de este tipo de umbral se identificaría aquellas transacciones de empresas que tienen un futuro prometedor (de ahí, el valor que el adquirente está dispuesto a pagar), pese que su volumen de facturación es actualmente pequeño<sup>28</sup>.

Al margen de estas observaciones puntuales a la Ley de Fusiones, se puede advertir que, en cuanto a su ámbito de aplicación, la norma peruana ha seguido los estándares internacionales, recogiendo criterios objetivos que permiten una adecuada identificación de las operaciones que deben ser evaluadas por la autoridad peruana de competencia.

Finalmente, cabe resaltar que la norma también contempla la posibilidad de que los agentes económicos realicen consultas de carácter orientativo a la autoridad con la finalidad de determinar si la operación califica como un acto de concentración y supera los umbrales legales.

## II.2 Notificación y evaluación

Bien, una vez que el agente económico identifica que la operación de concentración se encuentra dentro del ámbito de aplicación de la norma, deberá notificar tal operación a la autoridad peruana de competencia.

---

<sup>25</sup> OECD (2013). Report on Country Experiences with the 2005 OECD Recommendation on Merger Review. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/competition/ReportonExperienceswithMergerReviewRecommendation.pdf>.

<sup>26</sup> ICN. Recommended Practices for Merger Notification and Review Procedures. Merger Working Group. Disponible en: <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc588.pdf>

<sup>27</sup> OECD (2020), Merger Control in Dynamic Markets. Disponible en: <http://www.oecd.org/daf/competition/merger-control-in-dynamic-markets.htm>

<sup>28</sup> *Ibidem*.

Al respecto, la Ley de Fusiones –siguiendo nuevamente la tendencia internacional<sup>29</sup>– permite dos tipos de notificación: la ordinaria y la simplificada. Si bien la norma no establece expresamente cuando el agente debe acudir a una notificación ordinaria o a una simplificada, otorga la posibilidad que tal situación sea regulada por la vía reglamentaria.

Recientemente, el Ministerio de Economía y Finanzas de Perú, publicó un Proyecto de Reglamento de la Ley de Fusiones<sup>30</sup> con la finalidad de recibir comentarios para la elaboración del texto final de la norma. Entre otros aspectos, el Proyecto del Reglamento establece que los agentes económicos pueden optar por la notificación simplificada en los siguientes supuestos:

- Cuando los agentes económicos que intervienen en la operación de concentración empresarial o sus respectivos grupos económicos no realicen actividades económicas en el mismo mercado de producto y en el mismo mercado geográfico; o, no participen en la misma cadena productiva o de valor.
- Cuando la operación de concentración empresarial genere que un agente económico adquiera el control exclusivo de otro agente económico sobre el cual ya tiene el control conjunto.

Para los demás actos de concentración empresarial que superen los umbrales legales en Perú, los agentes económicos deberán recurrir a la notificación ordinaria. Cabe precisar que las diferencias entre estos dos tipos de notificación son: (i) el tipo de operación (la notificación simplificada corresponde a operaciones de concentración que revisten una menor probabilidad de producir efectos restrictivos de la competencia) (ii) el nivel de información solicitada (en la notificación simplificada se solicita menos información que en la ordinaria) y (iii) los plazos del procedimiento (la notificación simplificada tiende a tramitarse en un tiempo menor que la notificación ordinaria).

En cuanto a los supuestos de notificación simplificada contemplados por el Proyecto de Reglamento es importante destacar que si bien la norma peruana ha seguido la tendencia internacional ha sido bastante prudente al establecer tales supuestos. En efecto, en jurisdicciones como la Unión Europea<sup>31</sup>, España<sup>32</sup> y Chile<sup>33</sup>, se han incluido otros supuestos adicionales a los considerados en Perú. Por ejemplo, estas jurisdicciones también aplican la notificación simplificada a aquellos actos de concentración que tengan como resultado una cuota de mercado combinada inferior al 15% o 20% cuando la operación involucra competidores; e inferior al 25% o 30% cuando la operación involucra a agentes que participan en la misma cadena de valor.

Entendemos que el Proyecto de Reglamento de Fusiones no ha incluido en la notificación simplificada supuestos referidos a cuotas de mercado debido a la complejidad que representa tanto para los agentes económicos como para la propia autoridad de competencia definir los mercados relevantes y sus cuotas en una etapa inicial del

---

<sup>29</sup> Acorde con la experiencia internacional existen determinados tipos de operaciones de concentración que usualmente no representan riesgos sensibles a la competencia. En tales casos, las diversas jurisdicciones (tales como, Unión Europea, España, Chile, Brasil, entre otras) han optado por establecer un tipo de notificación más simple que la generalmente utilizada (notificación simplificada). A través de este tipo de notificación, se reduce el nivel de información solicitada a las partes notificantes y, con ello, se facilita un procedimiento expeditivo.

<sup>30</sup> El texto del Proyecto del Reglamento puede consultarse en el siguiente enlace: <https://www.gob.pe/institucion/mef/normas-legales/852965-212-2020-ef-15>

<sup>31</sup> Reglamento de Ejecución (UE) N° 1269/2013 de la Comisión de 5 de diciembre de 2013 por el que se modifica el Reglamento (CE) N° 802/2004, por el que se aplica el Reglamento N° 139/2004 del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1269&from=BG>

<sup>32</sup> Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2008-3646&p=20130831&tn=2>

<sup>33</sup> Decreto Ley N° 211, que fija las Normas para la Defensa de la Libre Competencia. Disponible en: [https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/notificacion\\_simplificada-1.pdf](https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/notificacion_simplificada-1.pdf)

procedimiento cuándo tal ejercicio corresponde a una etapa de evaluación. En esa línea, ha optado por supuestos que permiten una verificación más sencilla, tales como las operaciones por conglomerado o el cambio de control de conjunto a exclusivo. No obstante, a la fecha de elaboración del presente artículo, aún el Proyecto del Reglamento estaba sujeto a comentarios y posibles cambios en su versión final. Será interesante contrastar en unos meses si finalmente el legislador peruano mantuvo la fórmula original o se decantó por estos supuestos adicionales considerados en Europa y Chile.

Después de notificada la operación de concentración (ya sea a través del sistema simplificado o el ordinario), la autoridad peruana de competencia inicia su evaluación. Al respecto, el artículo 21 de la Ley de Fusiones de Perú establece que el procedimiento de evaluación previa de operaciones de concentración empresarial está compuesto por una o dos fases, dependiendo de los efectos que pueda producir la operación de concentración empresarial objeto de análisis.

Así, si la autoridad de competencia determina que la operación no plantea serias preocupaciones en términos de generar una restricción significativa de la competencia, el procedimiento de evaluación previa concluye en un plazo máximo de treinta días hábiles (Fase 1). Acorde con las estadísticas, más del 95% de las operaciones de concentración notificadas en Europa y Estados Unidos son aprobadas en la primera fase<sup>34</sup>.

De lo contrario, si la autoridad identifica que la operación puede plantear posibles preocupaciones a la competencia, inicia la Fase 2, que tiene un plazo máximo de noventa días hábiles, prorrogables por treinta días hábiles adicionales.

Al finalizar la evaluación de la operación de concentración, la autoridad peruana de competencia puede decidir: i) autorizarla; ii) no autorizarla; o, iii) autorizarla sujeta a determinadas condiciones o remedios.

Finalmente, el artículo 24.5 establece que el procedimiento está sujeto a la aplicación del silencio administrativo positivo, es decir, si la autoridad no se pronuncia sobre la solicitud dentro del plazo legal, se entiende por aprobada la operación de concentración. Consideramos positiva la inclusión de esta regla toda vez que el tiempo es un factor determinante para este tipo de operaciones, al igual que para la mayoría de las operaciones financieras. En tal sentido, la inacción de la administración pública no debería generar un perjuicio en los actores del mercado, debiéndose permitir en estos casos la realización de la operación.

### **II.3 Remedios**

Como se indicó anteriormente, la autoridad peruana de competencia puede decidir aprobar la operación de concentración sujetándola a determinados remedios.

Acorde con la Ley de Fusiones de Perú, tales remedios pueden basarse en compromisos ofrecidos por los agentes económicos o en condiciones establecidas de oficio por la autoridad de competencia.

En términos generales, el numeral 7.4. del artículo 7 de la norma establece que la Comisión puede "autorizar la operación con condiciones destinadas a evitar o mitigar los posibles efectos que pudieran derivarse de la operación de concentración empresarial. Dichas condiciones pueden basarse en los compromisos ofrecidos por los agentes económicos, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 8."

---

<sup>34</sup> OCDE (2016). Local nexus and jurisdictional threshold in merger control. Disponible en: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3\(2016\)4&docLanguage=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3(2016)4&docLanguage=En).

En específico, el artículo 8 faculta a los agentes económicos a ofrecer compromisos destinados a evitar o mitigar los posibles efectos que pudieran derivarse de la operación de concentración empresarial objeto de análisis. Asimismo, establece un procedimiento especial para la negociación y análisis de tales remedios, suspendiendo los plazos formalmente establecidos para la evaluación de la operación.

Por su parte, el artículo 24 resalta nuevamente la posibilidad de la autoridad de competencia de autorizar la operación de concentración sujetándola de oficio a condiciones que permitan compensar los efectos restrictivos de la competencia en el mercado.

Este último punto resulta particularmente interesante debido a que la mayoría de las jurisdicciones que han influido en la formación de la norma peruana no tienen la opción de establecer condiciones de oficio. Así, la Unión Europea<sup>35</sup> y Chile<sup>36</sup> solo permiten que sean las empresas afectadas las que puedan ofrecer compromisos para contrarrestar los posibles efectos negativos de la operación de concentración; y, facultan a la autoridad de competencia a establecer condiciones siempre que estén destinadas a garantizar los compromisos de las empresas. En el supuesto que la autoridad europea o chilena de competencia identifiquen posibles riesgos a la competencia y las empresas no ofrezcan compromisos para mitigar tales efectos, deberán denegar la operación de concentración.

Es posible que el legislador peruano haya optado por brindar tal facultad a la autoridad de competencia basándose en la norma peruana de concentraciones actualmente vigente en el sector eléctrico, que permite establecer condiciones de oficio. Será la futura aplicación de la Ley de Fusiones la que determine si fue una opción adecuada; o si, por el contrario, desincentiva a los agentes económicos a ofrecer compromisos.

En cuanto a los tipos de remedios que puede dictar la autoridad peruana de competencia la norma no los detalla; sin embargo, menciona los remedios basados en obligaciones de conducta para establecer determinadas pautas. Considerando la experiencia de la autoridad en la evaluación de concentraciones en el sector eléctrico y siguiendo la tendencia internacional, lo más probable es que la autoridad peruana de competencia y los agentes económicos recurran a los remedios del tipo estructural<sup>37</sup> y conductual<sup>38-39</sup>.

Finalmente, el artículo 9 de la Ley de Fusiones de Perú precisa que, para los remedios del tipo conductual, la autoridad de competencia deberá establecer un plazo para su revisión, y establece las reglas para su aplicación.

---

<sup>35</sup> Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, Reglamento Comunitario de Concentraciones. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=celex%3A32004R0139>

<sup>36</sup> FNE (2017) Guía de Remedios. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-remedi-os-.pdf>

<sup>37</sup> Una solución estructural es una medida que involucra una transferencia de derechos de propiedad sobre activos tangibles o intangibles, incluida la transferencia de una unidad de negocios completa; y, de este modo, permite mitigar la acumulación de poder económico producto de la operación. Una vez que finaliza, los remedios del tipo estructural normalmente no requieren supervisión adicional alguna.

<sup>38</sup> El propósito de las soluciones conductuales es controlar la capacidad de las empresas para obstaculizar la competencia, imponiéndoles una obligación de realizar cierta acción o prohibiéndoles participar en una determinada conducta a pesar de que existan sus incentivos para hacerlo. Los remedios del tipo conductual requieren un seguimiento posterior por parte de la autoridad de competencia.

<sup>39</sup> Algunas jurisdicciones han incluido una tercera clasificación de remedios denominada "*cuasi estructurales*" y corresponde a la imposición de acceso a determinados recursos y activos esenciales. En la clasificación tradicional, este tipo de medida podría imponerse como una condición de conducta.

## II.4 Procedimiento Administrativo Sancionador (*Gun Jumping*)

Un elemento importante incluido en la mayoría de las legislaciones que optan por un régimen obligatorio de control de concentraciones (como es el caso peruano), son los castigos a imponerse cuando las empresas no cumplan con su deber de notificación. Como es de amplio conocimiento, en un régimen obligatorio de control de concentraciones, los agentes económicos están obligados a notificar aquellas operaciones de concentración que se encuentran en el marco de sus respectivas normas. Este deber implica, a su vez, que los agentes económicos no podrán efectuar la operación de concentración empresarial hasta que la autoridad de competencia la autorice.

Para garantizar el cumplimiento de las citadas obligaciones, las respectivas legislaciones han facultado a las autoridades de competencia a imponer fuertes sanciones a los agentes económicos que se alejen de tal cumplimiento.

En el caso peruano, el Capítulo VI de la Ley de Fusiones prevé un régimen sancionador ante el posible incumplimiento de los agentes económicos. Para tal efecto, el legislador peruano ha sido bastante exhaustivo al establecer los diferentes tipos de infracción que podrían cometer las empresas, detallando una lista de supuestos que comprenden desde la entrega tardía de información ante los requerimientos de la autoridad hasta la ejecución de la operación sin haber obtenido la autorización correspondiente.

El desafío para la autoridad peruana de competencia en estos casos se centrará básicamente en aquellas zonas grises donde no es posible determinar si el agente económico ha ejecutado de alguna forma "sutil" la operación de concentración. Por "sutil" nos referimos aquellos casos donde no se ha producido un cierre de la operación y por tanto -en términos formales- aún no se ha ejecutado; sin embargo, se permite -ya sea contractualmente o de facto- que el agente adquirente pueda tomar determinadas decisiones o acceder a información clave dentro de la empresa objetivo con el fin de garantizar el valor de la empresa hasta que se cierre formalmente la transacción<sup>40</sup>. Nuevamente será la futura aplicación de la Ley de Fusiones la que defina la posición que asumirá la autoridad peruana de competencia para este tipo de casos.

## III. AUTORIDADES COMPETENTES

Otro aspecto de significativa relevancia en materia de política pública corresponde al tratamiento que la Ley de Fusiones desarrolla sobre la evaluación de concentraciones en sectores específicos de la economía.

En particular, y en consistencia con algunas experiencias internacionales, el nuevo régimen peruano, ha diseñado un proceso especial orientado a la evaluación de concentraciones en industrias que captan depósitos del público o del sector de seguros. La norma establece con claridad que, de darse operaciones de concentración de estos sectores, que involucren empresas con riesgos "relevante e inminentes", que comprometan la solidez de estos sectores o de las empresas que presentan estos riesgos, solo se requiere el control previo de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS).

La SBS, a través de la Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, de 1996, y sus modificatorias, tiene entre sus funciones, autorizar actos de concentración en estos

---

<sup>40</sup> Para una revisión más profunda de este tema, recomendamos: OCDE (2018), The OECD holds a roundtable on *Suspensory Effects of Merger Notifications and Gun Jumping*. Disponible en: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2018\)11/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2018)11/en/pdf)

sectores, aunque basando sus decisiones solo desde un punto de vista prudencial y no de promoción de la competencia.

Queda bajo responsabilidad de la SBS definir con claridad el estándar bajo el cual el nivel de riesgo es suficientemente alto como para comprometer la estabilidad de estos sectores, a fin de dotar de predictibilidad a este proceso.

En caso en el que no se observe tales circunstancias de riesgo sistémico, la eventual solicitud de autorización de concentración requiere el pronunciamiento tanto de la SBS, en el ámbito de la regulación prudencial, y de la CLC como autoridad de competencia. Se entiende que cualquier pronunciamiento contrario al acto de concentración, lo bloquea y deja sin efecto.

Este proceso, merece algunos comentarios respecto del enfoque de política pública. En particular, el *policy maker* ha identificado, de forma implícita, dos objetivos de política en los sectores bancario, financiero y de seguros; por un lado, el de salvaguardar la estabilidad de dichos sistemas y de otro el de preservar la competencia. Asimismo, ha establecido, de manera muy clara que en caso que alguna de las empresas involucradas en la concentración presente un nivel de riesgo tal que a su vez pueda comprometer la estabilidad sistémica, se da total peso a la estabilidad sistémica en la función objetivo de política pública, confiriendo total responsabilidad a la SBS desde su visión de autoridad prudencial.

Sin duda, las situaciones que este proceso busca evitar son aquellas en las que, autorizar o no autorizar un acto de concentración pueda poner en riesgo los sistemas bancario, financiero y de seguros, aun y cuando pueda existir afectación significativa a la competencia.

En situaciones en las que, por ejemplo, un banco pueda estar experimentando graves problemas de estabilidad, que ponen en riesgo la estabilidad del sistema, es posible que la mejor opción de política sea autorizar su compra por un competidor directo, con el ánimo de salvaguardar un objetivo superior, a criterio del *policy maker*, que sería la estabilidad de todos los actores del sistema.

Este tipo de situaciones, no obstante, no es inconsistente con cierta aplicación del derecho de la competencia en materia de control de concentraciones. Nos referimos, por ejemplo, al uso de la *failing firm defense*, como argumento para ponderar positivamente la solicitud de concentración entre dos competidores directos. Hace algunos años, por ejemplo, la Comisión Europea, autorizó la concentración por adquisición de Aegean Airlines y Olympic Air, en 2013, ambas competidoras directas en servicios de transporte aéreo de pasajeros en diversas rutas entre Atenas, y otros destinos en Grecia, y ciudades europeas.<sup>41</sup>

En el ámbito de la especulación, uno bien podría pensar que, tratándose de una entidad bancaria, financiera o de seguros, cuya situación de debilidad es tal que presenta un riesgo inminente de bancarrota, posiblemente lo mejor sería valorar positivamente una fusión con un competidor directo. Ello en razón que ante el escenario en el que la fusión no se lleve a cabo, el resultado de mercado sería similar tras la salida del competidor en situación de quiebra inminente.

En cualquier caso, si es recomendable que la SBS pueda establecer con claridad, los criterios tanto para definir cuándo una empresa está en situación de riesgo relevante e inminente, y cuando este riesgo es transmisible a la estabilidad del sistema de manera suficiente como para desconectar del proceso el análisis de impacto en la competencia y

---

<sup>41</sup> Ver la nota de prensa de la Comisión Europea en: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_13\\_927](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_13_927)

dejar únicamente como eje de la decisión de autorización el objetivo de estabilidad sistémico.

Por lo demás, la norma puede interpretarse que, en tanto en cuanto las empresas involucradas en la operación no presenten riesgos relevantes e inminentes, o que presentando riesgos relevantes e inminentes, estos no sean de entidad suficiente como para comprometer al sistema, la misma necesita de la aprobación concurrente tanto de la autoridad prudencial como de la autoridad de competencia.

Similar tratamiento, aunque posiblemente menos llamativo que lo referido al sector bancario, financiero y de seguros, se hace en la norma respecto de los agentes económicos que son autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Los agentes económicos cuya operación en los mercados requieren una autorización por parte de la SMV son, por ejemplo, sociedades agentes de bolsa.

Tratándose de empresas que han recibido autorización por la SMV, cualquier acto de concentración que supere los umbrales, deberá solicitar la autorización tanto a esta como a la CLC del Indecopi. La SMV, en el ámbito de su competencia prudencial, tiene en la práctica la posibilidad de bloquear una fusión entre agentes económicos autorizados a funcionar por esta, aun y cuando la fusión pueda ser pro competitiva.

#### **IV. ALGUNAS MODIFICACIONES RECIENTES POR EL DECRETO LEGISLATIVO 1510**

En esta sección discutimos algunos aspectos importantes de la Ley de Fusiones que fueron objeto de modificaciones y precisiones, en el marco de facultades delegadas por el Congreso de la República del Perú al Ejecutivo, para legislar en el entorno de la grave crisis económica y social derivada de la irrupción de la pandemia de la COVID-19.

Entre los campos en los que el Ejecutivo solicitó facultades legislativas al Congreso, se incluyó con amplitud la posibilidad de introducir cambios legales con el ánimo de fortalecer la promoción y vigilancia de la competencia, como un eje fundamental para la reactivación y recuperación económica post pandemia.<sup>42</sup>

Es en este contexto que, a través del Decreto Legislativo 1510, referido en la introducción de este artículo, se introducen algunas precisiones y disposiciones derogatorias, tanto la Ley de Fusiones como a la Ley de Competencia.

##### **IV.1 Mayor claridad sobre el ámbito de aplicación en materia de fusiones conglomeradas**

En un detalle poco discutido de la Ley de Fusiones, el artículo 5.2 f), dispuso que no tienen obligación de notificar las operaciones en las que la sociedad adquirente de activos de otra u otras, no haya estado previamente participando de los "mercados relevantes" o mercados relacionados de éstas, aun y cuando la compra de tales activos le confiera el control de las sociedades cuyos activos son materia de la adquisición.

Desde un punto de vista económico, si bien esta disposición puede tener razonabilidad, en tanto habría buscado evitar concentraciones de tipo conglomerado -que no implican la vinculación de productos o servicios en los que la adquirente no tenía ninguna presencia- podría resultar de difícil aplicación por varias razones.

En primer lugar, esta disposición parecía dejar a las sociedades involucradas en la operación, la difícil tarea de definir mercados relevantes (mercados de referencia), siendo

<sup>42</sup> Los pronósticos de caída de la actividad económica para el año 2020, van desde una reducción del Producto Interior Bruto de 4,5% según el Fondo Monetario Internacional, hasta el 12%, según el Banco Mundial.

que la propia Ley de Fusiones, incluyó en sus definiciones que por mercado relevante debía entenderse lo ya definido en la Ley de Competencia. La Ley de Competencia propone una definición técnica de mercado relevante, muy en línea con la experiencia internacional en la materia.

Era pues, un caso complejo mantener una disposición que dejase a criterio del interesado en concretar una operación de concentración, definir los mercados relevantes involucrados, a fin de determinar si existía o no una participación del adquirente en alguno de ellos.

El mayor riesgo de esta disposición podría constituir una investigación futura de la autoridad que, aplicando otros criterios, defina de manera diferente los mercados relevantes a aquellos definidos por los agentes privados, y que concluya que, habiendo solapamientos en las actividades de la adquirente y las empresas adquirida, la operación debió notificarse.

No es en vano decir que, ante una situación de esa naturaleza, se corre un elevado riesgo de discutir la eventual disolución de un acto de fusión ya concretado, y por lo demás complejo, algo que a todas luces resulta extremadamente costoso para la sociedad.

El Decreto Legislativo 1510, derogó el Artículo 5.2, f), y la referencia en la norma al "mercado relevante", a fin de evitar este tipo de situaciones. Estas disposiciones derogatorias, son por demás convenientes para sujetar todo tipo de actos de concentración, ya sea horizontal, vertical o por conglomerado, a los umbrales de notificación objetivos descritos en la Sección 2.

De esta manera, si un acto de concentración, de tipo conglomerado, supera los umbrales objetivos, tendrá mayor claridad para solicitar la autorización correspondiente, dejando a la CLC el análisis que determinará si, en su caso, no existen preocupaciones de competencia, por ejemplo, al no identificarse relaciones verticales o concurrencia de los notificantes a nivel horizontal, en los diversos mercados relevantes que eventualmente puedan definirse.

#### **IV.2 Consideración de actos sucesivos de adquisición de activos**

En el artículo 5 de la Ley de Fusiones, como se ha descrito y analizado en la Sección 2 de esta investigación, se definen los actos de concentración empresarial que quedan bajo el ámbito de la norma y lo que no.

Una discusión, derivada de la irrupción de la COVID-19, y sus efectos sobre la economía, fue la eventual adquisición de activos productivos entre competidores. Por ejemplo, le venta de líneas de negocio, cadenas o sistemas de distribución específicas, entre competidores, parecía algo inminente como resultado de la reestructuración de negocios en respuesta la crisis económica que acompaña la pandemia de la COVID-19.

Ahora bien, la realidad parece ser algo alejada a esa situación, en parte porque, como se ha discutido en algunos foros de competencia internacionales, las fusiones, o mejor dicho la decisión de adquirir empresas o activos específicos, parece sufrir una prolongada pausa a causa de la incertidumbre propia de esta pandemia. En efecto, analistas del sector de fusiones y adquisiciones, a nivel global, han observado que la actividad de fusiones se ha reducido en 2020 entre 20% a 30%, en parte por la dificultad de valorar activos (a futuro) en tiempos de inusitada incertidumbre.<sup>43</sup>

---

<sup>43</sup> Ver por ejemplo, la opinión de expertos de la compañía global Marsh en el siguiente enlace: <https://coronavirus.marsh.com/au/en/insights/risk-in-context/covid-19-impacts-on-mergers-and-acquisitions.html>



Tanto como si uno esté de acuerdo o no con esta predicción, queda claro que la adquisición de activos específicos o conjuntos de activos entre competidores podría no superar los umbrales de notificación y por lo tanto no pasar por el control de la autoridad.

Esta posibilidad dio pie a un llamado de atención respecto de una debilidad en la Ley de Fusiones, ya no de cara a la política pública en el marco de una emergencia económica como la que nos persigue en estos tiempos, si no desde el ámbito más general de la aplicación del control de concentraciones como instrumento para vigilar la competencia. La debilidad estriba en que adquisiciones sucesivas de activos por parte de una empresa respecto de una misma empresa competidora, pueden no pasar por el ojo de la autoridad de competencia, pero constituir de forma conjunta una fusión en toda regla, solo que puesta en práctica a cámara lenta o por entregas.

Por esta razón, el Decreto Legislativo 1510 incorpora en el artículo 5 del de la Ley de Fusiones, el artículo 5.3 que dispone que actos sucesivos de adquisiciones, fusiones o concentraciones en general entre los mismos agentes, a lo largo de dos años, serán considerados como un único acto de concentración empresarial.

De esta manera, esta incorporación dispone, además que, para efectos de la obligación de notificación, las empresas deben considerar el último acto de concentración que permite superar los umbrales objetivos, como el que gatilla la responsabilidad de notificar a la autoridad.

### **IV.3 Inclusión explícita de la consideración a situaciones de empresas en riesgo de bancarrota**

El Perú no ha sido ajeno a los problemas económicos derivados de la pandemia de la COVID-19. En ese marco, y a diferencia de legislaciones de otras jurisdicciones, la norma peruana de concentraciones, incluye como elemento a tomar en consideración por parte de la autoridad al momento de analizar una solicitud de concentración *"la grave situación de crisis de alguna de las empresas involucradas [en la operación de concentración] y la necesidad de realizar la concentración, debidamente acreditada por las partes notificantes"*

Efectivamente, a través del Decreto Legislativo 1510 se eleva a rango de Ley, el factor de valoración de la potencial situación de bancarrota de una de las empresas notificantes. Esto, sin embargo, no quiere decir que tal situación es suficiente para, eventualmente, valorar positivamente una solicitud de autorización de concentración.

Si bien el legislador, ha considerado, muy en la línea de la *failing firm defense*, que la inminente situación de bancarrota, puede ser un elemento para considerar en el balance de efectos de una fusión, no limita que otros factores dispuestos en el artículo 7 de la norma, como las eficiencias, o el poder económico o financiero de las empresas, deban dejar de analizarse. Sin embargo, si obliga de forma clara a la autoridad que deba considerar el argumento de salida de mercado de una de las empresas notificantes. Esa disposición puesta en el contexto de la COVID-19, se entiende como un elemento favorable a la fusión, en tanto la fusión sea el medio socialmente más adecuado para mantener activos que pueden ser productivos en el mercado.

Formalmente, las empresas notificantes podrán utilizar dicho argumento, considerando todo el peso de la carga de la prueba sobre estas, y la autoridad está obligada, por Ley, a tomar tales evidencias como un efecto adicional positivo sobre la operación en cuestión.

Esta consideración adicional, introducida por el Decreto Legislativo 1510 debe interpretarse con un sentido económico amplio. En general, nos abocamos a identificar

qué efectos puede tener la operación de concentración tanto unilaterales como coordinados, tomando como objetivo el bienestar del consumidor final. De ahí que fusiones cuyo potencial de incremento de precios, reducción de oferta, detrimento de la calidad del producto o servicio, reducción de incentivos a la innovación o la introducción de nuevas variedades o formas de hacer, sea elevado, se entiende perjudicial para el bienestar del consumidor final.

En ese proceso, las empresas pueden alegar suficientes sinergias en costos de producción (variables), o proponer remedios de conducta o estructura, para compensar los potenciales efectos significativos sobre la competencia, y en última instancia sobre el bienestar del consumidor.

La salida de un competidor del mercado, producto de una crisis empresarial, puede tener efectos similares o peores que el de una fusión, en términos de la reducción de oferta, variedades, cercanía del producto respecto de las preferencias de ciertos grupos de consumidores, entre otros. Cabe entonces, en aplicación de la Ley, valorar en qué medida la fusión emerge como un instrumento de contención de parte de las pérdidas para el consumidor derivadas de la salida de un actor del mercado.

## V. REFLEXIONES FINALES

A modo de cierre y conclusión, podemos señalar que la Ley de Fusiones de Perú desarrolla aspectos claves para la adecuada implementación de un régimen de control de concentraciones en el país. Sin embargo, como es propio en la implementación de un nuevo régimen legal, varios de estos elementos deberán ser profundizados por la jurisprudencia y otros documentos orientativos que emita la autoridad peruana de competencia.

Por ejemplo, queda pendiente por desarrollar las condiciones que deberán cumplir los activos productivos y joint venture para calificar como actos de concentración. La norma peruana establece la obligación de notificar tales operaciones siempre que los activos sean "*activos productivos operativos*" y los joint venture o figuras análogas "*desempeñe[n] de forma permanente las funciones de una entidad económica autónoma*". La Ley de Fusiones y su Proyecto de Reglamento no brindan mayor detalle sobre el significado de las citadas características.

En esa misma línea, queda pendiente por definir los conceptos que deberán considerarse para el cálculo de los ingresos de los agentes económicos involucrados en la operación de concentración, que determinarán si cumplen con los umbrales legales. En específico, ¿se deberán contabilizar los ingresos generados por exportaciones? ¿Deberá incluirse aquellos ingresos que no provengan de la explotación del giro habitual de los agentes económicos? ¿Qué partidas contables se considerarán para las empresas del sistema financiero, aseguradoras y administradoras privadas de fondos de pensiones?

Otro aspecto que seguramente será materia de discusión en la futura aplicación de la norma es el tratamiento que la autoridad peruana de competencia otorgará a los terceros interesados en los procedimientos de evaluación de operaciones de concentración empresarial. Si bien la Ley de Fusiones menciona a los terceros en determinados artículos no profundiza ni categoriza los derechos que le corresponden. ¿Podrán interponer recursos de apelación ante las decisiones de la autoridad de competencia? ¿Podrán solicitar audiencias de informe oral? ¿Habrán límites en su acceso al expediente?

Finalmente, y en ocasión al último discurso emitido por el Presidente de la República del Perú, queda pendiente por desarrollar las medidas que se implementarán para el

fortalecimiento institucional del Indecopi y que le permitirán afrontar sólidamente la implementación del régimen general de control de concentraciones en Perú.

El desarrollo que haga la autoridad peruana de competencia sobre estos temas y otros que surjan en la venidera aplicación de la Ley de Fusiones y su Reglamento, seguramente serán objeto de interesantes debates, reflexiones y artículos en los próximos años.

