

EL CONTROL DE CONCENTRACIONES COMO DEFENSA FRENTE A LAS OPAS HOSTILES: REFLEXIONES SOBRE EL CASO ORACLE/PEOPLESOFT

Francisco MARCOS *

Director del Servicio de Defensa de la Competencia
Tribunal de Defensa de la Competencia
Comunidad de Madrid

1. INTRODUCCIÓN

Los recursos y las acciones ante los tribunales y ante otros órganos administrativos encargados de aprobar y supervisar una oferta pública de adquisición (OPA) constituyen una de las principales y más eficaces medidas a las que, en principio, podría acudir la dirección de las sociedades cuyas acciones pretenden ser adquiridas para intentar frustrar la OPA¹. Se trataría, por tanto, de la utilización de un mecanismo defensivo más, en el que la función táctica y estratégica, encaminada a prolongar o retardar el desarrollo de la oferta, suele ser primordial².

En particular, los administradores y directivos de una sociedad cuyas acciones sean objeto de una oferta pública de adquisición hostil pueden encontrar en el derecho de defensa de la competencia un eficaz aliado para derrotar la OPA hostil. Como es sabido, las normas de defensa de la competencia se encuentran entre las normas sustantivas cuyo cumplimiento puede resultar cuestionado por el éxito de la OPA. En efecto, la concentración empresarial que se realiza como consecuencia de la oferta puede dar

* francisco.marcos.fernandez@madrid.org.

¹ En Estados Unidos se trata de una medida a la que se acude de manera automática y que es empleada en casi todos los casos por los ejecutivos y administradores de la sociedad sobre cuyas acciones recae la oferta de adquisición (hasta el punto de que primero se interpone la acción y luego se piensa y decide sobre su posible fundamentación), que se ha demostrado tremendamente eficaz. Véase, con referencias, Javier GARCÍA DE ENTERRÍA, «Los recursos y acciones contra las OPAs como medida defensiva», en *Mercado de control, medidas defensivas y ofertas competidoras. Estudios sobre OPAs*, Civitas, Madrid 1999, 164-165.

² Véase GARCÍA DE ENTERRÍA, en *Mercado de control, medidas defensivas y ofertas competidoras. Estudios sobre OPAs*, 168.

lugar a la notificación de la operación a las autoridades de defensa de la competencia y su examen por parte de estas para evaluar en qué medida la adquisición puede dar lugar a un debilitamiento de la competencia en el mercado.

La protección del interés de los accionistas y del funcionamiento del mercado, que subyace como principal objetivo del régimen jurídico de las OPAS, ha de cohonestarse con la salvaguardia del funcionamiento competitivo de los mercados, que inspira el control administrativo de las operaciones de concentración empresarial³.

La regulación española y comunitaria del control de concentraciones impone al adquirente el deber de notificar la concentración de empresas con carácter previo, y ello tiene particularidades en el caso de que la operación se realice a través de una OPA, pero el régimen vigente no concede a la sociedad objeto de adquisición y a sus directivos ningún cauce para oponerse a la operación que se fundamente en los posibles incumplimientos del derecho de defensa de la competencia y en el carácter restrictivo de la competencia de la operación⁴.

Por otra parte, como es sabido, en España el vigente régimen jurídico de las OPAS impone a los administradores de la sociedad afectada por la OPA una obligación de pasividad, que limita fuertemente sus actuaciones⁵. El deber de pasividad persigue evitar que los administradores de la sociedad afectada por la OPA actúen para intentar frustrar o impedir el éxito de la oferta. Se pretende de este modo evitar cualquier conflicto entre sus intereses personales y los de los accionistas.

³ La coordinación de ambas normas no resulta siempre fácil, sin ir más lejos la celeridad (relativa) que inspira la regulación de las OPAS, y que persigue distorsionar lo menos posible el funcionamiento empresarial y de los mercados de valores, contrasta con la necesaria lentitud (relativa) que exige el examen de la operación por las autoridades de defensa de la competencia (particularmente en aquellos casos en los que el examen de la operación se realiza en segunda fase).

⁴ Además, a diferencia de otros ordenamientos, la regulación española no contempla la posible impugnación judicial de la operación por terceros afectados fundándose en la infracción del derecho de defensa de la competencia. En el Derecho Federal norteamericano el art. 16 de la *Clayton Act* legitima a cualquier persona que pueda resultar perjudicada por la infracción de la ley para solicitar medidas cautelares (y el art. 7 prohíbe las concentraciones «que puedan tener por efecto una reducción sustancial de la competencia o que tiendan a crear un monopolio»). Los tribunales norteamericanos discuten en qué medida pueda considerarse perjudicada a la sociedad sobre la que recae la OPA (y no, más bien, todo lo contrario). Véanse Brent W. HUBER, «Target Corporations, Hostile Horizontal Takeovers and Antitrust Injury Under Section 16 of the Clayton Act After Cargill», *Ind. L. J.* 66 (1991), pp. 625-649, y Matina KESARIS, «Antitrust Standing of Target Corporations to Enjoin Hostile Takeovers Under Section 16 of the Clayton Act», *Fordham L. Rev.* 55 (1987), pp. 1.039-1.057.

Una reflexión sobre el impacto negativo en el bienestar social, que debería llevar a proscribir la legitimación activa para ejercitar estas acciones por los administradores de la sociedad sobre la que recae la oferta, en Joseph Gregory SIDAK, «Antitrust Preliminary Injunctions in Hostile Tender Offers», *Kans. L. Rev.* 30 (1982), pp. 492-515. En términos parecidos, Frank H. EASTERBROOK y Daniel R. FISCHER, «Antitrust Suits by Targets of Tender Offers», *Mich. L. Rev.* 80 (1982), pp. 1155-1178.

⁵ Véase art. 14 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio. La Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas en materia de ofertas públicas de adquisición habilita a los Estados miembros a adoptar cualquier postura sobre este tema (véase considerando 21 y arts. 9 y 12).

Para paliar el riesgo de posibles actuaciones que sean contrarias al interés de los accionistas, el régimen vigente convierte al órgano de administración en un «órgano de mera gestión dependiente» de la Junta de accionistas, lo cual conlleva la necesidad de que todas las actuaciones que puedan afectar desfavorablemente al desarrollo de la operación sean objeto de aprobación por la Junta General⁶. De otro lado, el lanzamiento de la OPA no debe impedir que los administradores continúen dirigiendo la sociedad y adoptando decisiones de administración ordinarias.

Como se ha dicho, en su caso la notificación de la operación ante las autoridades se ha de realizar por la sociedad oferente⁷ y no está prevista una intervención de la sociedad afectada en el procedimiento de control de concentraciones, que por lo demás podría encontrarse afectada por el deber de pasividad antes indicado. Ello podría suscitar algún problema en aquellos casos en los que las autoridades de defensa de la competencia pidieran información a los administradores y directivos de la sociedad sobre cuyas acciones recae la oferta pública de adquisición⁸, aunque extender la pasividad a la respuesta a esas solicitudes de información parezca un tanto exagerado. Otro tanto puede decirse de la eventual participación en el procedimiento ante las autoridades de defensa de la competencia como parte interesada⁹: en efecto, con carácter general es razonable pensar que la salvaguardia del interés social puede aconsejar la intervención de los administradores de la sociedad afectada por la oferta en el procedimiento administrativo que evalúa los efectos de un eventual éxito de la OPA en la competencia en el mercado.

Desde luego, en ningún caso cabe una intervención de los administradores de la sociedad adquirida dirigida a obstaculizar y entorpecer el desarrollo de la OPA. Por ello, no ha de considerarse legal que los administradores y directivos de la sociedad sobre cuyas acciones recae la OPA tomen la iniciativa de facilitar información a las autoridades de defensa de la competencia que aumente la posibilidad de que aquéllas denieguen la autorización a la operación o pongan condiciones o requisitos¹⁰.

⁶ GARCÍA DE ENTERRÍA, en *Mercado de control, medidas defensivas y ofertas competidoras. Estudios sobre OPAS*, pp. 178-179.

⁷ Es difícilmente imaginable un incumplimiento de la obligación de notificación en estos casos, puesto que la propia CNMV puede ponerlo en conocimiento de las autoridades de la competencia (art. 37.1 *in fine* del Real Decreto 1197/1991), pero además está previsto que éstas puedan requerir la notificación cuando no se hubiere realizado (art. 11 del Real Decreto 1443/2001, de 21 de diciembre).

⁸ Previsto en los arts. 8.2, 12.3, 14.2 y 14.3 del Real Decreto 1443/2001, de 21 de diciembre y el art. 11 del Reglamento 139/2004, de 20 de enero.

⁹ Contemplada en el art. 15.2 del Real Decreto 1443/2001 y en los arts. 18 del Reglamento CE/139/2004 y 16 del Reglamento CE/802/2004, de 7 de abril.

¹⁰ En este sentido se pronuncia GARCÍA DE ENTERRÍA, en *Mercado de control, medidas defensivas y ofertas competidoras. Estudios sobre OPAS*, 189 («no podrían ni siquiera adoptar una actitud activa de *lobbying* o de presión al objeto de lograr una declaración de improcedencia de la concentración proyectada»). En cambio, parece contemplar mayores posibilidades de acción Santiago GONZÁLEZ-VARAS IBÁÑEZ, «Controles administrativos sobre una OPA y probabilidades de defensa», *RDBB* 89 (enero-marzo 2003), pp. 251-274, que considera la posibilidad de incitar a la CNMV o directamente al SDC para que reclame la notificación de la operación o la posibilidad de que se tomen en consideración

La situación es muy distinta en otros ordenamientos, señaladamente el norteamericano. Como es sabido, los administradores de la sociedad afectada gozan allí de una mayor discrecionalidad en la adopción de medidas de defensa frente una adquisición hostil. No se afirma una obligación de pasividad como la impuesta en el ordenamiento español, que ha de atender a sus deberes de lealtad y diligencia, lo cual les otorga una mayor latitud que tienen los administradores para oponerse o dificultar las ofertas de adquisición no deseadas¹¹.

La mayor frecuencia de las ofertas de adquisición hostiles en aquel mercado ha dado lugar a una rica experiencia práctica sobre este particular¹². Téngase además en cuenta también que allí la aplicación del derecho de la competencia se confía en gran parte a los particulares, que están legitimados para perseguir las infracciones de estas normas directamente ante los órganos jurisdiccionales¹³.

La adquisición en 2004 de la compañía de software PeopleSoft Inc. por su rival Oracle Corp. proporciona un inmejorable «botón de muestra» de las dificultades que se pueden suscitar en el marco del control de concentraciones para el éxito de una OPA hostil¹⁴, que se analiza en las siguientes páginas. Además, este caso permite constatar diferencias de criterio y mati-

datos relevantes que pudieran suministrar los administradores de la sociedad destinataria de la oferta, aunque no sean directamente interesados

¹¹ Una defensa de esta regla (frente a la propuesta de decisión de los accionistas de gran parte de la doctrina), en la medida que aumenta el valor de la sociedad afectada, precisamente referida a este caso, en Jennifer ARLEN, «Regulating Post-Bid Embedded Defenses: Lessons from Oracle versus PeopleSoft», próximamente en *Harvard Negotiation Law Review* 2006, manuscrito disponible como WP del NYU Center for Law and Economics, núm. 06-30, agosto 2006, en <http://ssrn.com/abstract=922052>, visitado el 25 de septiembre de 2006. En cambio, una crítica al excesivo protagonismo de los administradores facilitado por el Derecho federal y del Estado de Delaware, que retrasó el éxito de la oferta de Oracle en perjuicio de los accionistas de PeopleSoft, en David MILLSTONE, «Between Wilmington and Washington: Lessons from Oracle-PeopleSoft», próximamente en *Harv. Negot. L. Rev.* (2006).

¹² Son muchas las causas y fundamentos de acciones judiciales a disposición de los administradores de la sociedad sobre cuyas acciones recae la OPA, generalmente inspirados en una estrategia de dificultar o al menos retrasar su éxito; véase Michael ROSENZWEIG, «Target Litigation», *Mich. L. Rev.* 85 (1986), pp. 110-150 (para quien el perjuicio al interés de los socios, dado el claro conflicto de interés de los administradores, aconseja la adopción de normas que limiten o permitan controlar el ejercicio de acciones judiciales por los administradores).

¹³ También las operaciones de concentración, véase David A. BALTO, «Private Merger Challenges: A Critical Supplement to Government Enforcement», *Mergers & Acquisitions Newsletter* 4/3 (summer 2004), pp. 2-14 (siempre y cuando el particular en cuestión pueda sufrir algún perjuicio anticompetitivo como consecuencia de la fusión).

¹⁴ Mathias PFLANZ, «Oracle/Peoplesoft: The Economics of the EC Review», *ECLR* 26/3 (2005), p. 123, la describe como «*the most extraordinary EC merger case of recent years*» (además fue un procedimiento de una duración sin precedentes, desde el 14 de octubre de 2003 hasta el 26 de octubre de 2004, en el que la Comisión cambió de posición desde las objeciones que formuló en la fase uno y la aprobación definitiva de la operación en la fase dos). Se trata para otros del «*most extensively litigated merger case in the recent history*»; David A. BALTO, «The “Bleak House” of Merger Enforcement: Obstacles to Future DOJ Oversight of Mergers After Oracle/PeopleSoft», *The M&A Lawyer* 8/5 (octubre 2004), p. 1.

Un buen resumen novelado de la operación en Christian DUVERNOY y Sven VÖLCKER, «Oracle in Brussels», *The M&A Journal* 5/8 (marzo 2005), pp. 1-15 (disponible en <http://law/bepress.com/wilmer/papers/art56/>, visitado el 25 de septiembre de 2006).

ces que distinguen a las autoridades norteamericanas y a las autoridades europeas en su análisis de la operación de concentración.

2. LA OFERTA DE ADQUISICIÓN HOSTIL DE ORACLE Y LA RELEVANCIA DEL CONTROL DE LA OPERACIÓN POR LAS AUTORIDADES DE COMPETENCIA

El 6 de junio de 2003 Oracle Corp. lanzó una oferta pública de adquisición de las acciones de PeopleSoft Inc.¹⁵. La oferta se realizaba poco tiempo después de que Peoplesoft hubiera adquirido JD Edwards, uno de sus competidores en el mercado de aplicaciones informáticas para empresas.

La oferta de Oracle consistía en 16 US\$ por acción de PeopleSoft, lo que suponía una prima del 6% sobre su valor de mercado. Ante el rechazo de esta oferta por el consejo de administración de PeopleSoft, Oracle realizaría dos ofertas más, elevando el precio: la segunda oferta —que también fue rechazada— incorporaba una prima del 29% sobre el valor de mercado (19,50 US\$) y, finalmente, la oferta definitiva en febrero de 2004 de 26 US\$ por acción¹⁶.

El órgano de administración de PeopleSoft no se limitó a rechazar la OPA hostil de Oracle por considerar el precio demasiado bajo, sino que también puso en marcha otras medidas defensivas¹⁷ y alertó de la imposibilidad de que la operación fuera autorizada por las autoridades federales encargadas de controlar las fusiones y concentraciones empresariales.

¹⁵ En el verano de 2002 Oracle y PeopleSoft ya habían discutido la posibilidad de fusionarse, pero no hubo acuerdo sobre la administración de la compañía que hubiera resultado de la fusión. PeopleSoft se había fundado en 1987 dedicada principalmente a las aplicaciones informáticas de recursos humanos para empresas, su consejero delegado Craig Conway es el responsable de su crecimiento en el mercado de aplicaciones informáticas para empresas (hace once años Conway trabajaba en Oracle bajo las órdenes de Larry Ellickson, consejero delegado de Oracle).

A finales de 2005 Oracle adquirió Siebel Systems, Inc., una compañía de aplicaciones de software empresarial en materia de gestión de relaciones con clientes (CRMs) y Business Intelligence Software (Caso COMP/M.3978-Oracle Siebel), notificado a la Comisión europea el 18 de noviembre de 2005 (*Diario Oficial* núm. C 297, de 29 de noviembre de 2005, 12) y autorizado en primera fase por la Comisión a través de Decisión de 22 de diciembre de 2005 (http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3978_20051222_20310_en.pdf).

¹⁶ Sobre el caso véase, ampliamente (con infinidad de detalles), David MILLSTONE y Guhan SUBRAMANIAN, «Oracle v. PeopleSoft: A Case Study», próximamente en *Harv. Neg. L. Rev.* (2006), borrador disponible en <http://ssrn.com/abstract=816006>, visitado el 25 de septiembre de 2006). Las acciones de ambas sociedades se negociaban en NASDAQ.

¹⁷ Entre las medidas defensivas que ya se existían con anterioridad a la OPA, la sociedad había adoptado en la primavera de 1995 un programa renovado de derechos para los accionistas (*revamped shareholder rights plan*) que era en el fondo una «píldora envenenada» (*poison pill*), que hubiera inundado el mercado con acciones de PeopleSoft a un precio muy bajo, diluyendo el capital de la sociedad, y haciendo imposible la adquisición. Si cualquier entidad adquiría más del 20% de las acciones de PeopleSoft sin la aprobación del consejo de administración, el resto de los accionistas tenían derecho a adquirir acciones por la mitad de su valor en el mercado. Sobre este mecanismo (y su defectuosa configuración en el caso de PeopleSoft, hasta el punto de que hubiera perjudicado a PeopleSoft misma, y hubiera permitido —si hubiera sido ejecutada— una adqui-

Entre las medidas que el órgano de administración de PeopleSoft puso en marcha destaca el Plan de Reembolso al Cliente (*Customer Refund Plan*), a través del que modificó su Programa de Garantía al Cliente (*Customer Assurance Program*), y por cuya virtud se prometía a los potenciales clientes entre el doble y el cuádruple de lo abonado por los productos PeopleSoft adquiridos en caso de que PeopleSoft fuera adquirido en los dos años siguientes y el adquirente redujera el mantenimiento de las aplicaciones de PeopleSoft en los cuatro años siguientes¹⁸.

La operación suscitaba ya, desde un principio, dudas sobre su compatibilidad con el funcionamiento competitivo del mercado de aplicaciones informáticas para empresas, pero sólo el 26 de febrero de 2004 el Departamento de Justicia (DOJ) solicitó a los tribunales el bloqueo de la adquisición por considerar que conducía a una grave restricción de la competencia¹⁹. El juez federal del 9.º distrito en una sentencia de 9 de septiembre de 2004 rechazó la pretensión del Departamento de Justicia²⁰.

Por otra parte, la Comisión Europea formuló objeciones a la operación en la primera fase del procedimiento de control de concentraciones (todavía de acuerdo con el Reglamento 4064/89)²¹, que fue objeto de un análisis detallado en la segunda fase del procedimiento de control previsto por el Reglamento 4064/1989, y finalmente la aprobó el 26 de octubre de 2004²².

sición por Oracle a un precio más bajo del finalmente pagado), véase Guhan SUBRAMANIAN, «Bargaining in the Shadow of PeopleSoft's (Defective) Poison Pill», próximamente en *Harv. Neg. L. Rev.* 2006.

Por otro lado, en agosto de 2003, PeopleSoft adoptó un plan de «paracaídas dorados» (*golden parachutes*) y «paracaídas de hojalata» (*tin parachutes*) que preveían indemnizaciones a administradores, directivos y personal de PeopleSoft por un importe de 200 millones de dólares en caso de un cambio en el control de la sociedad.

¹⁸ El plan fue modificado en cinco ocasiones pendiente la OPA [véase MILLSTONE y SUBRAMANIAN, *Harv. Neg. L. Rev.* (2006), pp. 11 y 26 del borrador]. Existen (y existían a la sazón) sólidos argumentos legítimos para defender esta medida: Oracle había puesto en entredicho la continuidad de PeopleSoft y sus productos si la oferta triunfaba, lo que dibujaba un panorama comercial poco halagüeño para la compañía y menoscababa gravemente su reputación de proveedor de calidad en el mercado (véase ARLEN, *Harv. Neg. L. Rev.* 2006, pp. 16-19 del WP). Además, es innegable que benefició a los accionistas en la medida que facilitó el camino a una oferta por un precio sustancialmente más elevado, aumentando el valor de la compañía (*id.*, 3).

¹⁹ El procedimiento de control de concentraciones en Derecho federal norteamericano contempla que la decisión de bloquear una operación de concentración sólo pueda adoptarse por los órganos jurisdiccionales; véase John H. SHENEFIELD e Irwin M. STELZER, *The Antitrust Laws. A Primer*, AEI, Washington D.C. 1993, p. 56.

²⁰ *United States v. Oracle Corp.*, 331 F. Supp. 2d 1098 (N.D.Cal. 2004), disponible en <http://www.usdoj.gov/atr/cases/f205300/205388.pdf>; para un breve comentario véase Douglas F. BRODER, *ECLR* 26/3 (2005) núms. 48-49.

²¹ Declaración de Objeciones de la Comisión de 12 de marzo de 2003.

²² Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, Caso COMP/M.3216- Oracle/Peoplesoft (disponible en inglés en http://europa.eu.int/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3216_en.pdf). Véase Andreas WEITBRECHT, «EU Merger Control in 2004-An Overview», *ECLR* 2005, pp. 71-72.

El análisis de la operación por las autoridades norteamericanas y europeas muestra claramente la tensión que se produce en la delimitación del mercado relevante (véase *infra* apartado 3) y en la predicción de los posibles efectos de la fusión (véase *infra* apartado 4).

3. LA DELIMITACIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

Como en cualquier operación de concentración el paso previo a cualquier análisis es la delimitación del mercado afectado, para evaluar los posibles efectos restrictivos de la competencia que se deriven de la concentración empresarial. La clave radica en comprender el área más amplia de productos/servicios que los consumidores y los oferentes consideran sustitutivos unos de otros. Para ello se utiliza el test de la subida sustancial y significativa en el precio («*substantial and significant increase of the price*» o SSNIP), conforme al cual, quedarían cubiertos por el mercado en cuestión todos aquellos productos que los consumidores y los oferentes consideran sustitutivos²³.

En el caso en cuestión el mercado afectado por la operación es el de aplicaciones informáticas (*software*). Como en cualquier operación de concentración la delimitación exacta del mismo es esencial para analizar sus posibles efectos anticompetitivos²⁴. La experiencia existente hasta la fecha es buena prueba de las mayores dificultades que se han encontrado en la definición de mercados en las fusiones y adquisiciones de empresas en la industria de los ordenadores personales y de las aplicaciones informáticas²⁵. Como cualquier mercado de productos de innovación o nuevas tecnologías, el mercado de las aplicaciones informáticas es un mercado dinámico, de productos muy diferenciados, que no son fácil ni perfectamente sustituibles por otros.

²³ Las claves del análisis a nivel europeo se recogen en la *Comunicación sobre Definición del mercado relevante* (Diario Oficial núm. C 372 de 9 de diciembre de 1997, 5-13), y también las *Directrices sobre concentraciones horizontales* (Diario Oficial núm. C 31 de 5 de febrero de 2004, pp. 5-18, disponible en http://europa.eu.int/eur-lex/pri/es/oj/dat/2004/c_031/c_03120040205es00050018.pdf). A nivel federal norteamericano las pautas principales aparecen recogidas en las *Horizontal Merger Guidelines*, publicadas por el Department of Justice (DOJ) y la Federal Trade Commission (FTC) el 2 de abril de 1992 (revisadas el 8 de abril de 1997), disponibles en <http://www.usdoj.gov/atr/public/guidelines/hmg.pdf>.

²⁴ Es una cuestión preliminar y crítica, como subrayan tanto Richard A. POSNER, *Antitrust Law*, 2.^a ed., University of Chicago Press, Chicago & Londres 2001, 147, como Massimo Motta, *Competition Policy. Theory and Practice*, Cambridge University Press, Cambridge 2004, 101. De hecho, como afirma el Tribunal Supremo norteamericano: «... only a further examination of the particular market-its structure, history and probable future- can provide the appropriate setting for judging the probable anti-competitive effect of the merger», *Brown Shoe v. U.S.*, 370 U.S. 294, 322, núm. 38 (1962).

²⁵ Algunos supuestos similares se analizan en David A. BALTO, «Antitrust Analysis of Computer Software Mergers», *Antitrust Report* 82 (winter 2003), pp. 92, 98-99, 101-103. En general, véase Andrew CHIN, «Antitrust Analysis in Software Product Markets: A First Principles Approach», *Harvard Journal of Law & Technology* 18/1 (fall 2004), pp. 25-42 (disponible en <http://iolt.law.harvard.edu/articles/pdf/v18/18HarvJLTech001.pdf>).

Oracle y PeopleSoft desarrollan y venden aplicaciones informáticas para empresas. Compiten entre sí en el mercado de programas que resuelven cuestiones y problemas de planificación, organización, ejecución y colaboración empresarial. No se trata de aplicaciones destinadas a la producción por el personal de la empresa (procesadores de textos, hojas de cálculo, etc.), sino de aplicaciones que integran y automatizan la información y datos de la organización empresarial en todas sus funciones administrativas (*enterprise application software* o EAS).

Estas aplicaciones de software para empresas apoyan la dirección de las actividades empresariales en todas las áreas. Permiten dirigir las finanzas societarias, automatizar las ventas y gestionar el marketing de la empresa, organizando los recursos necesarios para la realización de los proyectos empresariales. Son aplicaciones que se venden como paquetes, relativamente estandarizados²⁶, aptos para satisfacer las necesidades de cualquier organización empresarial. La adquisición de estas aplicaciones se realiza a través de negociaciones y operaciones individuales para cada cliente. Existen sustanciales costes de cambio de un proveedor a otro (*switching costs*), mayores cuanto más ajustada y medida sea la aplicación informática a la empresa en cuestión.

Dentro de las aplicaciones de software para empresas se distinguen distintas categorías según las funciones que la aplicación desempeñe o los objetivos que persiga. Las categorías tienen que ver con las distintas áreas sobre las que se proyecta la actividad empresarial: recursos internos, relaciones con clientes y relaciones con proveedores.

Las aplicaciones para planificación de los recursos internos de la empresa (*Enterprise Resource Planning* o ERP) comprenden todas las herramientas de software para gestionar el uso óptimo de los recursos de la empresa (los empleados, los activos empresariales y las finanzas)²⁷. Estas aplicaciones se comercializan como paquetes y plataformas autónomas, adecuadas para satisfacer las concretas necesidades de una empresa en cualquiera de esas áreas, aunque naturalmente son compatibles y complementarias entre sí.

Las aplicaciones de gestión de las relaciones con clientes (*Customer Relationship Management*) automatizan los procesos y las funciones relativas a los clientes de la empresa.

Las aplicaciones de gestión de las relaciones con proveedores (*Supply Chain Management*) comprenden las herramientas destinadas a organizar y

²⁶ La mayor complejidad de la empresa usuaria determina una mayor adaptación de las aplicaciones a su entorno y sus necesidades y una mayor capacidad de soportar múltiples accesos simultáneos.

²⁷ Financial Management Systems (FMS), Enterprise Project Management (EPM) y Human Resources (HR). La Comisión había analizado ya operaciones en este mercado, sin detenerse en una delimitación detallada del mismo (véase Decisión de la Comisión de 23 de noviembre de 1998, Caso IV/M.1114-SAP/Heidelberger, disponible en alemán en http://europa.eu.int/comm/competition/mergers/cases/decisions/m1114_de.pdf).

planificar el proceso de producción y distribución de los productos de la empresa.

La alemana SAP es la principal productora mundial de aplicaciones informáticas para empresas (EAS), Oracle y PeopleSoft son los principales competidores de gran dimensión, aunque el mercado mundial se encuentra muy fragmentado.

En efecto, aunque Oracle y PeopleSoft operan en casi todos los segmentos del mercado de aplicaciones de software para empresas, tanto las autoridades norteamericanas como las europeas encontraron que el principal mercado en el que la concentración podía suscitar problemas de competencia era el de algunas de las aplicaciones para planificación de los recursos de la empresa (ERP), fundamentalmente los paquetes de administración y gestión financiera de la empresa (*Financial Management Systems*) y de gestión de recursos humanos (*Human Resources*) destinados a las grandes y complejas organizaciones empresariales. Ello naturalmente requería definir el mercado relevante ciñéndose a ese tipo de aplicaciones y para empresas de ese tamaño, con la necesidad de acreditar el cumplimiento de estas condiciones.

La singularidad del mercado de aplicaciones informáticas para las grandes empresas constituye el eje fundamental alrededor del cual se construye la objeción del Departamento de Justicia federal sobre los potenciales efectos anticompetitivos de la operación²⁸. Según este planteamiento, tanto las características y capacidades de los productos, como el tamaño y complejidad de las empresas usuarias, configurarían éste como un mercado separado, en el que el solapamiento de las actividades de Oracle y PeopleSoft era mayor.

Por tanto, el Departamento de Justicia (DOJ) construyó una definición del mercado de aplicaciones de software para empresas que se circunscribía a grandes empresas y a aplicaciones con alto nivel de funcionalidad (*high-function software*)²⁹. En ese mercado competían sólo Oracle, PeopleSoft y la alemana SAP³⁰.

²⁸ La existencia de una demanda diferenciada de los clientes grandes y pequeños no es ajena a los estudios de evolución de la industria informática; véanse FRANCISCO MALERBA, RICHARD NELSON, LUIGI ORSENIGO y SIDNEY WINTER, «Competition and industrial policies in a “history friendly” model of the evolution of the computer industry», *Int'l J. Ind. Org.* 19 (2001), pp. 642-643, 647 («These users differ in their threshold requirements for the attributes of cheapness and performance, with individuals having more stringent minimum requirements for cheapness but less stringent requirements for performance than do big firms»), y TIMOTHY F. BRESNAHAN y SHANE GREENSTEIN, «Technological competition and the structure of the computer industry», *J. Ind. Econ.* 47 (1999), p. 2.

²⁹ U.S. D.O.J. et al. *Initial complaint*, 24 de febrero de 2004, pp. 7-9 (§§ 14-22).

³⁰ Una simulación de los efectos de la fusión si a ellos se hubiera circunscrito la delimitación del mercado hallaba una pérdida de bienestar para los clientes de entre el 10 y el 18 % (en función de si se pudieran hipotetizar eficiencias moderadas derivadas de la operación), véase CLAES BENGTSOON, «Simulating the Effect of Oracle's Takeover of Peoplesoft», en *Modelling European Mergers. Theory, Competition Policy and Case Studies* (ed. Peter A. G. van BERGEIJK y Erik KLOOSTERHUIS), Edward Elgar, Cheltenham 2005, pp. 141-147.

Además, constreñía el mercado a los Estados Unidos, en el que la principal competidora de Oracle era precisamente PeopleSoft, y donde SAP tenía una presencia mucho menos importante, y en el que además los precios no se verían afectados por los de otros lugares del mundo. La Comisión, aunque coincidió con la delimitación material del mercado que hace el DOJ, estimaba que el ámbito territorial del mercado era mundial.

La definición del mercado se fundamenta tanto en las características de los productos (aplicaciones de alta funcionalidad), en su sofisticación y en la posibilidad de utilizarse en lenguas y jurisdicciones diferentes, con servicios de atención y asistencia permanentes³¹. En principio, por tanto, el mercado se delimita por la mayor capacidad y complejidad de los productos y, consecuentemente, según la cuantía de los contratos de licencia —ingresos por licencia superiores a un millón de euros—³² y por el tamaño de los clientes —empresas grandes y complejas—, a las que se considera por tener más de 10.000 trabajadores o ingresos de más de un miliardo de euros. No obstante, aunque los analistas del sector y las empresas que operan en este mercado coinciden en afirmar la existencia de cierta diferenciación de mercado basada en esos parámetros, no existen unos límites claros para la misma y tampoco ningún fundamento para pensar que esa diferenciación sea relevante a efectos de la delimitación de los mercados relevantes para el análisis de la operación por las autoridades de defensa de la competencia³³.

El Tribunal de Distrito del 9.º Circuito rechazó la definición de mercado realizada por el Departamento de Justicia, porque la consideró especulativa al fundarse en las opiniones de los consumidores y usuarios³⁴. La industria carecía de unos parámetros establecidos para delimitar ese seg-

³¹ Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, §§ 65-78, *Plaintiffs post-trial brief*, 3-10, 10-11, 13-14 (con testimonios de clientes).

³² El «alto nivel de funcionalidad» se materializa en la capacidad del sistema de soportar miles de usuarios alternativos y decenas de miles de operaciones simultáneas, que se integran en un sistema que asocia la administración y gestión financiera de la empresa (FMS) y la gestión del personal (HR). Sólo SAP, Oracle y PeopleSoft fabrican estos programas.

El «nivel medio de funcionalidad», en cambio, satisface exigencias y necesidades menores y los proveedores alternativos se incrementan (junto a los anteriores AMS y Lawson)

³³ PFLANZ, *ECLR* 26/3 (2005), 124 (y además: los fabricantes de aplicaciones informáticas operan tanto en uno como en otro «mercado»; el carácter multidimensional de estos productos impide clasificarlos en función de sus capacidades, los clientes los consideran de manera diferente según los distintos atributos que a cada uno valora más, 331 *F. Supp 2d*. 1115).

³⁴ 331 *F. Supp 2d*. 1130-1131 («*The issue is not what solution the customer would like or prefer for their data processing needs; the issue is what they could do in the event of an anticompetitive price increase by a post-merger Oracle. Although the witnesses speculated on the subject, their speculation was not backed up by serious analysis that their sales had performed or evidence they presented [...] [e]ach testified with the kind of rote, that they would have no choice but to accept a ten per cent price increase by a merger Oracle/PeopleSoft*»).

Como recoge BALTO, *Antitrust Report* 82 (winter 2003), p. 88, en la opinión disidente de uno de los miembros de la FTC en la adquisición de Aldus por Adobe en 1994 [«*[O]ne can always posit an scenario of a small number of users who have a favorite product or two, but that does not necessarily constitute a legitimate antitrust market*». Dissenting Statement of FTC Commissioner Deborah Owen on Proposed Consent Agreement in Adobe Sys, Inc., núm. 941-0059, 1994 FTC LEXIS 55 (5 de agosto de 1994)].

mento del mercado, las propias empresas afectadas utilizan indicativos cuantitativos diferentes³⁵. En definitiva:

«[E]l tribunal no puede delimitar la dimensión material del mercado en procesos de concentración de empresas cuyo volumen de negocios es de varios billones de dólares fundándose en la simple noción de que hay “algo diferente” entre los productos fabricados por las empresas que se fusionan y el resto, especialmente cuando ese “algo diferente” no puede expresarse en términos que hagan que la sentencia del tribunal tenga sentido. Es necesario más»³⁶.

La Comisión, en cambio, encontró suficientemente convincente la delimitación del mercado de aplicaciones informáticas de recursos humanos y gestión financiera para empresas de elevada funcionalidad³⁷ en la medida en que constituye el núcleo y la columna administrativa de una organización empresarial³⁸. Las características, necesidades y complejidades de las grandes organizaciones empresariales hacen difícilmente sustituible este producto³⁹.

Al margen de la divergencia en la delimitación material del mercado, según el Tribunal de Distrito del 9.º Circuito, el Departamento de Justicia minusvaloró a los competidores y potenciales competidores de Oracle/PeopleSoft, como la Comisión Europea excluyó expresamente a esos sujetos de su descripción del mercado⁴⁰.

Sin embargo, existían pruebas sólidas presentadas por Oracle, que acreditaban la existencia de proveedores alternativos de aplicaciones informáticas para empresas al margen de Oracle, PeopleSoft y SAP. AMS, LAWSON, IFS, Intentia, QAD e incluso Microsoft habían ganado propuestas de provisión de software a grandes y complejas empresas en competencia con las anteriores. Por ello, el Tribunal tuvo muy en consideración la existencia de proveedores alternativos de paquetes de administración y gestión financiera de la

³⁵ Para PeopleSoft son las empresas con ingresos superiores a 500 millones de dólares, para SAP son aquellas con ingresos superiores a 1.500 millones de dólares, y Oracle tiene en cuenta el volumen de ingresos y el número de empleados (331 F. Supp 2d. 1104)

³⁶ 331 F. Supp 2d. 1159. Un resultado similar, frente a un intento del DOJ de limitar el mercado de servicios de recuperación informática en caso de desastre en United States v. Sungard Data Systems, Inc., 172 F. Supp. 2d. 172 (D.C: noviembre de 14, 2001)

³⁷ Discrepan también el juez y la Comisión también del parámetro empleado para identificar a los usuarios en uno y en otro mercado, mientras el tribunal de apelación rechaza la construcción y rechaza la separación fundada en un precio de 500.000 US\$, la Comisión fija el umbral en 1 millón de euros y, alternativamente en compañías con más de 10.000 empleados o con beneficios por encima de 1 miliardo de euros (Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, §§ 118, 121 y 123).

³⁸ Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, § 59.

³⁹ Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, §§ 60-62 y 86-87.

⁴⁰ En la evaluación de las limitaciones que para la empresa resultante de la fusión pudieran suponer estos «competidores» difiere el análisis de la Comisión, para la que ni la subcontratación (Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, §§ 100-104), ni las consultoras o empresas de integración de sistemas (*id.*, §§ 110-113), ni las aplicaciones informáticas individuales de calidad (*best-of-breed*) forman parte del mercado relevante (*id.*, §§93-97).

empresa (*Financial Management Systems*) y de gestión de recursos humanos (*Human Resources*) destinados a las grandes y complejas organizaciones empresariales, incluyendo las empresas de consultoría, las empresas especializadas de integración de sistemas y la subcontratación de estos servicios (*outsourcing*)⁴¹. Estos sujetos competirían con Oracle/PeopleSoft, evitando que la fusión produjera efectos perjudiciales para los consumidores.

En fin, tampoco la delimitación del mercado geográfico del Departamento de Justicia, que se ceñía a los Estados Unidos, fue aceptada. Como la Comisión Europea⁴², el Tribunal de Distrito del 9.º Circuito concluyó que el mercado relevante era de dimensiones mundiales⁴³, en la medida en que existían frecuentes y significantes importaciones y exportaciones de productos desde y hacia el área geográfica a la que el DOJ había circunscrito la delimitación del mercado⁴⁴. En ocasiones el mercado se ha circunscrito del territorio nacional cuando elementos estructurales de las aplicaciones los hacían aptos exclusivos para el mercado doméstico. Así, por ejemplo, en la adquisición de Intuit (empresa líder en software de finanzas personales y cuentas) por Microsoft en 1995⁴⁵.

4. LOS EFECTOS DE LA FUSIÓN

Al margen de posibles divergencias en la delimitación del mercado, tanto el Tribunal de Distrito del 9.º Circuito como la Comisión UE analizaron la objeción sobre sus efectos en el funcionamiento competitivo del mercado de las aplicaciones informáticas para empresas, para concluir que tampoco se sostenía. Desde esta perspectiva se discutía si la fusión conduciría a una disminución sustancial en la competencia en ese mercado, sin posibilidades de reacción por parte de los restantes competidores⁴⁶.

El análisis de los efectos anticompetitivos de cualquier concentración en los mercados de alta tecnología, como es el mercado de aplicaciones informáticas, aconseja alcanzar un equilibrio entre el riesgo de consolidar posiciones dominantes inexpugnables y el efecto positivo que este tipo de operaciones pueden tener en la promoción de la innovación y en la difusión de los resultados de la innovación entre consumidores⁴⁷.

⁴¹ 331 F. Supp 2d. 1159-1160 (Accenture, Fidelity, ADP, Mellon, Exult, Hewitt, Aon y Converge).

⁴² Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, §§ 173, y 179.

⁴³ 331 F. Supp 2d 1165.

⁴⁴ Será frecuentemente así en los mercados tecnológicos y de innovación; véase Ronald W. DAVIS, «Innovation Markets and Merger Enforcement: Current Practice in Perspective», *Antitrust Law Journal* 71/2 (2003) 700.

⁴⁵ Véase BALTO, *Antitrust Report* 82 (winter 2003), p. 90.

⁴⁶ De acuerdo con la construcción del mercado del DOJ, como consecuencia de la fusión, la cuota de Oracle en el mercado FMS de alta funcionalidad sería de 47,4 % (HHI 3,833) y en el de HRM de alta funcionalidad de 67,7 % (HHI 5,707). Véase *Plaintiff's post-trial Brief*, 27.

⁴⁷ Sobre algunas de las particularidades de la aplicación del derecho de defensa de la competencia a estos mercados, especialmente en cuando hay derechos de propiedad intelectual implicados,

En primer lugar, las autoridades descartaron los posibles efectos cooperativos o de dominancia colectiva que se podrían derivar de la adquisición de PeopleSoft por Oracle⁴⁸. Como en otros casos en los que empresas informáticas se han visto implicadas⁴⁹, la escasa transparencia, la falta de homogeneidad y elevada diferenciación de este tipo de productos, cuya contratación es objeto en última instancia de negociación individualizada, dificulta el comportamiento colusivo⁵⁰. Otro tanto ocurre con el dinamismo de este tipo de mercados por la innovación y la ausencia de barreras de entrada significativas en los mercados de aplicaciones informáticas⁵¹, que empece aún más la colusión entre los competidores. La evidencia extraída de los concursos y pujas realizados en el mercado últimamente así lo indicaban⁵².

Pero el Departamento de Justicia y la Comisión consideraron, en cambio, que sí era posible que se produjeran efectos unilaterales anticompetitivos⁵³. La teoría predice los efectos anticompetitivos de las fusiones hori-

véanse William J. BAER y David A. BALTO, «Antitrust Enforcement and High-Technology Markets», *Mich. Telecomm. Tech. L. Rev.* 5 (1999), pp. 73-90 (disponible en <http://www.mttl.org/volfive/balto.pdf>, visitada el 25 de septiembre de 2006); Susan CREIGHTON y Perry NARANCIC, «Mergers & Acquisitions: Antitrust Issues in Hi-Tech and Emerging Markets», *PLI/Corp* 1122 (1999), 766; DAVIS, *Antitrust Law Journal* 71/2 (2003), pp. 677-703; Richard A. POSNER, «Antitrust in the New Economy», *Antitrust L. J.* 68 (2001), pp. 925-943 (que subraya las deficiencias en el plano de administración y aplicación de las normas); Cento G. VELJANOVSKI, «Competition Law issues in the Computer Industry: An Economic Perspective», *Queensland University of Technology Law and Justice Journal* 3/1 (2003), 3-27 (disponible en <http://www.austlii.edu.au/au/journals/OUTLJ/2003/2.html>) y en <http://www.casecon.com/data/pdfs/competitioncompu.pdf>) (que analiza con especial detenimiento la problemática de los efectos de red).

⁴⁸ La Comisión consideró inicialmente la posibilidad de efectos conglomerados verticales; véase Decisión de 26 de octubre de 2004, § 139, pero con la definición del mercado de la Decisión final, ese efecto no se mantenía.

⁴⁹ BALTO, *Antitrust Report* 82 (winter 2003), p. 86.

⁵⁰ 331 *F. Supp. 2d* 1113 (2004). Véase también CREIGHTON y NARANCIC, 1133 *PLI/CORP* 761 (1999).

Contra *Plaintiff's Post-trial Brief* 42-46

Demuestra indirectamente la inexistencia de tendencia a colusión tras las fusiones horizontales en un estudio de las fusiones en la industria minera y fabril norteamericana entre 1963 y 1978, B. Espen ECKBO, «Horizontal Mergers, Collusion, and Stockholder Wealth», *J. Fin. Econ.* 11 (1983), pp. 241-273 (sin rendimientos anormales en el precio de las acciones de las sociedades rivales tras la fusión, aunque sí encuentran datos que evidencian el carácter maximizador del valor de las fusiones —eficiencia productiva—, con variaciones en función de que la operación sea cuestionada por las autoridades antitrust federales —que parecen atacar a las fusiones más rentables—).

⁵¹ Aunque en ocasiones las autoridades han considerado que las barreras existían y eran elevadas, considerando las dificultades de desarrollar y probar un producto competitivo, comercializarlo, y adquirir una reputación de calidad [así, respecto, del DOJ, véase BALTO, *Antitrust Report* 82 (winter 2003), pp. 89, 100, 102-103] o dados los elevados costes de cambio de un sistema/proveedor a otro [*id. últ.*, 96].

⁵² Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, § 197-214.

⁵³ Suele haber una mayor tendencia a los efectos unilaterales que coordinados; véase DAVIS, *Antitrust L. J.* 71/2 (2003), p. 701. En el caso concreto, sobre la problemática de la evidencia económica de estos efectos y su prueba, con la existencia de divergencias notables entre los datos de la Comisión y los de las autoridades estadounidenses, véase Oliver BUDZINSKI y Arndt CHRISTIANSEN, «The Oracle/PeopleSoft Case: Implications of Unilateral Effects Analysis in Merger Control», *WP Philipps-University of Marburg*, 2006, disponible en <http://www.schumpeter2006.org/conftool/uploads/228/2-BudzinskiChristiansenOracle.pdf>. En el fondo era muy dudoso que a la sazón los estándares de análisis del Departamento de Justicia y de la Comisión coincidieran; véase RUIZ CALZADO, *Anuario de la Competencia* 2004, pp. 168-170.

zontales: el incremento en la concentración del mercado conduce a una reducción en el bienestar del consumidor por el aumento de precios al incrementarse el poder de la empresa resultante de la fusión de fijar precios muy superiores al coste marginal de producción⁵⁴. En otras palabras, la idea que subyace a la doctrina de los efectos unilaterales anticompetitivos es que la empresa resultante de la fusión podrá subir los precios de manera unilateral e independiente dada su elevada cuota de mercado. En este sentido, las Directrices en materia de concentraciones del Departamento de Justicia presumen que una fusión entre dos competidores cercanos con cuota de mercado conjunta superior al 35 % es anticompetitiva⁵⁵.

La doctrina de los efectos unilaterales anticompetitivos requiere analizar en qué medida los productos de las empresas que se fusionan compiten entre sí y cómo les afecta o constriñe la competencia de los productos rivales (antes e, hipotéticamente, después de la fusión). Los efectos anticompetitivos existirán y serán mayores cuanto mayor fuera la competencia previa a la fusión y menor fuera la posibilidad de constricción por productos de empresas rivales⁵⁶.

En concreto, y dada la particularidad del tipo de productos que se contratan en este mercado, cuyos precios son negociados individualmente, en la fase dos del procedimiento comunitario de concentración la Comisión examinó centenares de concursos para la provisión de software para la administración y gestión financiera (FMS) y de gestión de recursos humanos (HR) organizados por grandes empresas⁵⁷, y aplicó análisis econométricos a los datos e información sobre los mismos que revelaban que el comportamiento de Oracle no se veía afectado ni por el número de competidores que concurrían al concurso ni por la identidad de sus competidores en las fases finales del concurso, sin que Oracle ofreciese descuentos más o menos agresivos en función de que compitiera con PeopleSoft, SAP o con terceros⁵⁸.

Las autoridades, sobre todo el Departamento de Justicia, construyeron parcialmente su teoría de los efectos unilaterales anticompetitivos basán-

⁵⁴ Algunos estudios no corroboran estos efectos, véase Robert STILLMAN, «Examining Antitrust Policy Towards Horizontal Mergers», *J. Fin. Econ.* 11 (1983), pp. 225-240 (sin impacto significativo y robusto de las decisiones de las autoridades federales en once fusiones horizontales en Estados Unidos sobre el precio de las acciones de las empresas rivales). Ello supone ignorar los efectos positivos en términos de complementariedad en la producción y distribución y en el mercado de administradores del sector.

⁵⁵ Véase U.S. DOJ/FTC, *U.S. Merger Guidelines*, §2.211, 24, y *Commentary on the Horizontal Merger Guidelines 2006*, marzo de 2006, 25-26 (disponible en http://www.ftc.gov/os/2006/03/CommentaryontheHorizontalMergerGuidelines_March2006.pdf).

⁵⁶ Con más detalle véase RUIZ CALZADO, *Anuario de la Competencia 2004*, pp. 174-177.

⁵⁷ En la fase uno la Comisión sólo pudo examinar un número reducido de concursos y encontró poca evidencia significativa de efectos unilaterales anticompetitivos, aunque de los datos que poseía concluía que existía una competencia fuerte entre Oracle y PeopleSoft en los concursos. Algunos indicios económicos en apoyo de esta tesis fueron proporcionados por PeopleSoft (según los cuales los descuentos ofrecidos por ésta aumentaban en la medida que crecían los competidores en el concurso). Véase BUDZINSKI y CHRISTIANSEN, *WP Philipps-University of Marburg*, 2006, pp. 11-13

⁵⁸ *Contra Plaintiffs' Post-trial Brief* 20-22. PFLANZ, *ECLR* 26/3 (2005), p. 126.

dose en el testimonio de algunos grandes clientes (Daimler Chrysler AG, Pepsi Americas, Inc., Verizon Communications, Inc.) sobre las dificultades de acudir a proveedores de nivel medio distintos de Oracle, PeopleSoft o SAP, pero el Tribunal de Distrito consideró su testimonio como meras preferencias, declaraciones especulativas y no demostradas.

En efecto, en el detallado análisis del Tribunal de Distrito y de la Comisión Europea encontraron varios proveedores de aplicaciones informáticas para empresas en materia de gestión financiera de recursos humanos que ejercían una presión competitiva frente a Oracle, PeopleSoft y SAP⁵⁹.

El Tribunal de Distrito del 9.º Circuito y la Decisión final de la Comisión consideraron que ese efecto es improbable si, a pesar de que la cuota combinada en el mercado de las empresas que se fusionan supera el treinta y cinco, existe un competidor con una cuota similar en los mercados afectados (en el caso de SAP), se definan los mercados como se definan⁶⁰.

En mercados dinámicos como los de alta tecnología y software, cuando son competitivos, y no existen barreras de entrada significativas (como en este caso en las que no se aprecian externalidades de red), la afirmación de efectos anticompetitivos unilaterales exige que existan operadores con cuotas de mercado superiores al 50 %⁶¹.

V. CONCLUSIONES

A pesar de diferir en su caracterización del mercado, de las aplicaciones informáticas para empresas, tanto la Comisión Europea como el Tribunal de Distrito norteamericano descartaron los efectos anticompetitivos de la adquisición de PeopleSoft por Oracle. Su análisis coincide en subrayar el dinamismo y la competitividad del mercado de aplicaciones informáticas para empresas, incluso para la Comisión Europea que realiza una delimitación mucho más estrecha del mercado existen al menos siete operadores en competencia (Oracle, PeopleSoft, SAP, Lawson, Intenia, IFS, QAD y Microsoft⁶²), lo que dificulta, dadas las características del mercado, cualquier efecto anticompetitivo de la fusión.

El caso Oracle-PeopleSoft constituye un inmejorable ejemplo de las posibilidades que ofrece la utilización del derecho de defensa de la compe-

⁵⁹ Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, §§ 145-146.

⁶⁰ Lo cual cuestiona la vigencia de las Merger Guidelines; véase Stanley GORISON, Mary O'CONNOR y Emmanuelle ROUCHEL, «America's Antitrust Shake-Up», *European Lawyer*, noviembre de 2004, 14 (disponible en <http://www.kilpatrickstockton.com/publications/downloads/antitrustarticle.pdf>).

⁶¹ Sobre la necesidad de ponderar los ratios de concentración con las barreras de entrada y con la mayor o menor tendencia a la concentración del mercado, véase Andrew CHIN, «Antitrust by Chance: A Unified Theory of Horizontal Merger Doctrine», *Yale L. J.* 106 (1997), pp. 1165-1191.

⁶² En algún momento, todos ellos han ganado licencias de concursos de provisión de EAS por importe superior a un millón de euros.

tencia (*rectius* el control de concentraciones) como mecanismo de defensa frente a operaciones de adquisición hostiles. Los diferentes Ordenamientos Jurídicos varían en la laxitud que proporcionan al órgano de administración de la sociedad afectada por la oferta una vía formal para utilizar este «escudo». Sin embargo, las características de las autoridades de competencia y del funcionamiento en la práctica del control de concentraciones ponen de relieve cómo, una vez notificada la operación, la decisión de las autoridades y el resultado del proceso escapa del control de las partes, convirtiendo este mecanismo de defensa en algo que puede volverse en contra de la sociedad que pretende utilizarlo como «escudo»⁶³.

El análisis de la operación por las autoridades judiciales y administrativas en Estados Unidos y en la Unión Europea pone de relieve las dificultades que puede suscitar la delimitación del mercado en el sector de los servicios informáticos y nuevas tecnologías, así como la complejidad de predecir o evaluar los posibles efectos anticompetitivos de la operación en estos mercados. De hecho, como ocurrió en Oracle/PeopleSoft, ambas cuestiones pueden estar tan imbricadas que sea aconsejable abordarlas conjuntamente, especialmente en lo que atañe a los efectos unilaterales⁶⁴.

BIBLIOGRAFÍA

- ANDERSON, G., y y AUGSPURGER, S., «Defensive Tactics to Hostile Tender Offers—An Examination of Their Legitimacy and Effectiveness», *J. Corp. L.* 11 (1986), pp. 651-714.
- ARLEN, J., «Regulating Post-Bid Embedded Defenses: Lessons from Oracle versus PeopleSoft», próximamente en *Harvard Negotiation Law Review*. 2006, manuscrito disponible como WP del NYU Center for Law and Economics, núm. 06-30, agosto 2006, en <http://ssrn.com/abstract=922052>, visitado el 25 de septiembre de 2006).
- BALTO, D. A., «The “Bleak House” of Merger Enforcement: Obstacles to Future DOJ Oversight of Mergers After Oracle/PeopleSoft», *The M&A Lawyer* 8/5 (octubre 2004), pp. 1-7.
- «Private Merger Challenges: A Critical Supplement to Government Enforcement», *Mergers & Acquisitions Newsletter* 4/3 (summer 2004), pp. 2-14.
- «Antitrust Analysis of Computer Software Mergers», *Antitrust Report* 82 (winter 2003), pp. 82-122.
- BAER, W. J., y BALTO, D. A., «Antitrust Enforcement and High-Technology Markets», *Mich. Telecomm. Tech. L. Rev.* 5 (1999), pp. 73-90 (disponible en <http://www.mttlr.org/volfive/balto.pdf>, visitada el 25 de septiembre de 2006).
- BENGTSSON, C., «Simulating the Effect of Oracle’s Takeover of Peoplesoft», en *Modelling European Mergers. Theory, Competition Policy and Case Studies*

⁶³ Herbert M. WACHTELL, «Special Tender Offer Litigation Tactics», *Bus. Law.* 32 (1977), pp. 1433-1439.

⁶⁴ Como subraya RUIZ CALZADO, *Anuario de la Competencia* 2004, pp. 184-187 (el análisis se confunde y la evidencia empírica es esencial).

- (ed. P. A. G. van BERGEIJK y E. KLOOSTERHUIS), Edward Elgar, Cheltenham 2005, pp. 133-149.
- BRESNAHAN, T. F., y GREENSTEIN, S., «Technological competition and the structure of the computer industry», *J. Ind. Econ.* 47 (1999), pp. 1-40.
- BUDZINSKI, O., y CHRISTIANSEN, A., «The Oracle/PeopleSoft Case: Implications of Unilateral Effects Analysis in Merger Control», WP Philipps-University of Marburg, 2006, disponible en <http://www.schumpeter2006.org/conftool/uploads/228/2-BudzinskiChristiansenOracle.pdf>.
- CHIN, A., «Antitrust Analysis in Software Product Markets: A First Principles Approach», *Harvard Journal of Law & Technology* 18/1 (fall 2004), pp. 1-83 (disponible en <http://jolt.law.harvard.edu/articles/pdf/v18/18HarvJLTech001.pdf>).
- «Antitrust by Chance: A Unified Theory of Horizontal Merger Doctrine», *Yale L. J.* 106 (1997), pp. 1165-1191.
- COMISIÓN UE (1999), *Comunicación sobre Definición del mercado relevante*, Diario Oficial núm. C 372, de 9 de diciembre de 1997, pp. 5-13.
- (2004) *Directrices sobre concentraciones horizontales* (Diario Oficial núm. C31, de 5 de febrero de 2004, pp. 5-18, disponible en http://europa.eu.int/lex/pri/es/oj/dat/2004/c_031/c_0312004_0205es00050018.pdf, visitado el 25 de septiembre de 2006).
- CREIGHTON, S., y NARANCIC, P., «Mergers & Acquisitions: Antitrust Issues in Hi-Tech and Emerging Markets», *PLI/Corp* 1122 (1999), pp. 753-797.
- DAVIS, R. W., «Innovation Markets and Merger Enforcement: Current Practice in Perspective», *Antitrust Law Journal* 71/2 (2003), pp. 677-703.
- DUVERNOY, C., y VÖLCKER, S., «Oracle in Brussels», *The M&A Journal* 5/8 (marzo de 2005), pp. 1-15 (disponible en <http://law/bepress.com/wilmer/papers/art56/>, visitado el 25 de septiembre de 2006).
- EASTERBROOK, F. H., y FISCHER, D. R., «Antitrust Suits by Targets of Tender Offers», *Mich. L.Rev.* 80 (1982), pp. 1.155-1.178.
- ECKBO, B. E., «Horizontal Mergers, Collusion, and Stockholder Wealth», *J. Fin. Econ.* 11 (1983), pp. 241-273.
- GARCÍA DE ENTERRÍA, J., «Los recursos y acciones contra las OPAs como medida defensiva», en *Mercado de control, medidas defensivas y ofertas competidoras. Estudios sobre OPAs*, Madrid 1999, Civitas, pp. 159-197.
- GONZÁLEZ-VARAS IBÁÑEZ, S., «Controles administrativos sobre una OPA y probabilidades de defensa», *RDBB* 89 (enero-marzo 2003), pp. 251-274.
- HUBER, B. W., «Target Corporations, Hostile Horizontal Takeovers and Antitrust Injury Under Section 16 of the Clayton Act After Cargill», *Ind. L. J.* 66 (1991), pp. 625-649.
- KESARIS, M., «Antitrust Standing of Target Corporations to Enjoin Hostile Takeovers Under Section 16 of the Clayton Act», *Fordham L. Rev.* 55 (1987), pp. 1039-1057.
- MALERBA, F.; NELSON, R.; ORSENIGO, L., y WINTER, S., «Competition and industrial policies in a "history friendly" model of the evolution of the computer industry», *Int'l J. Ind. Org.* 19 (2001), pp. 635-664.
- MILLSTONE, D., «Between Wilmington and Washington: Lessons from Oracle-PeopleSoft», próximamente en *Harv. Negot. L. Rev.* (2006).
- MILLSTONE, D., y SUBRAMANIAN, G., «Oracle v. PeopleSoft: A Case Study», próximamente en *Harv. Neg. L. Rev.* (2006), borrador disponible en <http://ssrn.com/abstract=816006>, visitado el 25 de septiembre de 2006).
- MOTTA, M., *Competition Policy. Theory and Practice*, Cambridge University Press, Cambridge 2004.

- PFLANZ, M., «Oracle/Peoplesoft: The Economics of the EC Review», *ECLR* 26/3 (2005), pp. 123-127.
- POSNER, R. A., *Antitrust Law*, 2.^a ed., University of Chicago Press, Chicago & Londres 2001.
- «Antitrust in the New Economy», *Antitrust L. J.* 68 (2001), pp. 925-943.
- ROSENZWEIG, M., «Target Litigation», *Mich. L. Rev.* 85 (1986), pp. 110-150.
- RUIZ CALZADO, J., «Los efectos unilaterales en el control de concentraciones: reflexiones a propósito del asunto Oracle/Peoplesoft», *Anuario de la Competencia 2004*, Madrid-Barcelona 2005, Fundación ICO-Marcial Pons, pp. 167-188.
- SHENEFIELD, J. H., e STELZER, I. M., *The Antitrust Laws. A Primer*, AEI, Washington D.C. 1993.
- SIDAK, J. G., «Antitrust Preliminary Injunctions in Hostile Tender Offers», *Kans. L. Rev.* 30 (1982), pp. 492-515.
- STILLMAN, R., «Examining Antitrust Policy Towards Horizontal Mergers», *J. Fin. Econ.* 11 (1983), pp. 225-240.
- SUBRAMANIAN, G., «Bargaining in the Shadow of Peoplesoft's (Defective) Poison Pill», próximamente en *Harv. Neg. L. Rev.* 2006.
- U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE & FEDERAL TRADE COMMISSION, *Horizontal Merger Guidelines*, 2 abril 1992 (revisado 8 abril 1997), disponible en <http://www.usdoj.gov/atr/public/guidelines/hmg.pdf>, visitado el 25 de septiembre de 2006.
- Commentary on the Horizontal Merger Guidelines, march 2006 (disponible en <http://www.ftc.gov/os/2006/03/CommentaryontheHorizontalMergerGuidelinesMarch2006.pdf>).
- VELJANOVSKI, C. G., «Competition Law issues in the Computer Industry: An Economic Perspective», *Queensland University of Technology Law and Justice Journal* 3/1 (2003), 3-27 (disponible en <http://www.austlii.edu.au/au/journals/OUTLJJ/2003/2.html> y en <http://www.casecon.com/data/pdfs/competitioncompu.pdf>).
- WACHTELL, H. M., «Special Tender Offer Litigation Tactics», *Bus. Law.* 32 (1977), pp. 1433-1442.
- WEITBRECHT, A., «EU Merger Control in 2004-An Overview», *ECLR* 2005, pp. 67-74.

DECISIONES DE LOS TRIBUNALES FEDERALES NORTEAMERICANOS

- Brown Shoe v. U.S., 370 U.S. 294 (1962).
- United States v. Sungard Data Systems, Inc., 172 F. Supp. 2d. 172 (D.C.; nov. 14, 2001).
- United States v. Oracle Corp., 331 F. Supp. 2d 1098 (N.D.Cal. 2004), disponible en <http://www.usdoj.gov/atr/cases/f205300/205388.pdf> y una versión abreviada en <http://www.unclaw.com/chin/teaching/antitrust/S2005/oracle05.pdf>.

DECISIONES DE LA COMISIÓN CE

- Decisión de la Comisión de 23 de noviembre de 1998, caso IV/M.1114-SAP/Heidelberg (disponible en alemán en http://europa.eu.int/comm/competition/mergers/cases/decisions/m1114_de.pdf).

Decisión de la Comisión de 26 de octubre de 2004, caso COMP/M.3216-Oracle/PeopleSoft, C(2004), 4217 final (disponible en inglés en http://europa.eu.int/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3216_en.pdf).

Decisión de 22 de diciembre de 2005, caso COMP/M.3978-Oracle/Siebel (http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3978_20051222_20310_en.pdf).

CONCENTRACIONES EN EL SECTOR ENERGÉTICO GAS NATURAL/ENDESA VS GAZ DE FRANCESA/SUIZ ALGUNOS APUNTES COMPARATIVOS

Jordi Borrero de Puyosa*

Subdirector General de Competencias

Centro de Estudios de la Competencia

1. INTRODUCCIÓN

En la Unión Europea existe un sistema de control de las concentraciones en las empresas con trascendencia para el bien de los Estados Miembros y el de los consumidores de competencia de las Entidades miembro. El resto de la Comunidad Europea está habilitada legalmente para adoptar una normativa de concentración, la consecuencia de los tratados miembros como unificación de la ley.

En este punto, el sistema regulador de las normas europeas es el que la Comisión Europea ha implementado un proceso de liberalización con el objetivo de evitar un aumento excesivo de la energía que servirá para garantizar los derechos fundamentales de integridad, autonomía y seguridad de los consumidores, por ello, se debe permitir que los consumidores tengan los mismos derechos que los consumidores europeos, con los mismos resultados en la calidad de capacidad de emprendimiento, que por el contrario, con el mismo la integración de los usuarios.

En este contexto, las operaciones de concentración entre empresas del sector energético pueden tener un impacto significativo en la participación en el mercado, la competencia y en la capacidad del proceso de liberalización. Este proceso puede tener un impacto significativo en el desarrollo de la competencia y en el bienestar de los consumidores, por lo

* El autor es el director responsable de la unidad de competencia de la Comisión Europea y el subdirector general de competencias del Centro de Estudios de la Competencia.

El autor agradece a la Comisión Europea y al Parlamento Europeo por haberle permitido publicar este artículo en el Centro de Estudios de la Competencia.

