

Lineamientos para la calificación y análisis de las operaciones de concentración empresarial

30 de enero de 2023

El 30 de enero de 2023 se publicó en el Diario Oficial "El Peruano" la Resolución N° 103-2022/CLC-INDECOPI mediante la cual se aprobó los "Lineamientos para la calificación y análisis de las operaciones de concentración empresarial" (los "Lineamientos").

Recordemos que, a la fecha, se han presentado veinticuatro solicitudes ante la Comisión de Defensa de la Libre Competencia ("Comisión") del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual ("INDECOPI"), siendo aprobadas veintidós (una de ellas en Fase 2), encontrándose una en trámite y otra cuya solicitud se desistió.

A continuación se resumen sus principales aspectos:

1. ¿Cuál es el objeto de los Lineamientos?

Se ha elaborado los Lineamientos con la finalidad de orientar a los agentes económicos sobre los: (i) aspectos generales que deberán analizarse para determinar si una operación califica como un acto de concentración y (ii) los elementos a considerarse para la evaluación de los riesgos de la operación.

2. ¿Qué novedades en la interpretación de la Ley N° 31112 y su Reglamento nos brinda los Lineamientos?

Los Lineamientos contienen un resumen de la interpretación de la Dirección Nacional de Investigación y Promoción de la Libre Competencia ("Dirección") y de la Comisión sobre aspectos relacionados a la aplicación de la Ley N° 31112 ("Ley de Concentraciones") y su Reglamento, aprobado mediante Decreto Supremo N° 039-2021-PCM ("Reglamento"), tanto desde el punto de vista legal como desde el punto de vista económico (particularmente para la evaluación de los riesgos de la operación).

Desde el punto de vista legal, y sin perjuicio de otros elementos contenidos en los Lineamientos, podemos resaltar lo siguiente:

a. Criterio de control

Conforme a la casuística y jurisprudencia del INDECOPI, se reitera que en el caso de control no resulta indispensable que el agente económico ejerza el mismo, sino que bastará que exista la posibilidad de que este agente económico pueda ejercerlo.

En ese mismo sentido, se reitera que para que los vetos que posea un accionista minoritario califiquen como control, los mismos deberán ser más completos que los derechos concedidos legalmente a los accionistas minoritarios para proteger sus intereses en la empresa (e.g. los casos de vetos de aumento o reducción de capital y/o de liquidación de la empresa no representan control).

b. Control de facto

Un agente económico tiene control de facto cuando su facultad de ejercer una influencia decisiva y continua sobre otro agente económico deriva de circunstancias de hecho. En los Lineamientos se proponen como ejemplos los siguientes supuestos:



- (i) Cuando un accionista minoritario ha obtenido históricamente o puede obtener la mayoría de los votos en las asambleas o juntas generales de accionistas debido al nivel de asistencia de los titulares de las acciones;
- (ii) Cuando además del accionista minoritario exista únicamente otro accionista cuya participación en la gestión de la empresa no es activa debido a que desempeña un rol de inversionista (es decir, su principal interés es ganar valor, sin involucrarse en la administración de la empresa).

c. Adquisición de derechos que permitan ejercer control

Uno de los supuestos de concentración contenidos en la Ley de Concentraciones y su Reglamento es la adquisición de derechos que permitan a un agente económico ejercer el control sobre la totalidad de uno o varios agentes económicos. Al respecto, se ha aclarado que también forman parte de este tipo de operaciones los derechos de usufructo (siempre que abarquen el ejercicio de voto inherente a acciones o participaciones) y la constitución de patrimonios autónomos (como fideicomisos sobre acciones) siempre que los derechos políticos sean ejercidos por un agente económico distinto a su titular.



d. Constitución de una empresa en común, joint venture y modalidades análogas

Otro de los supuestos que era identificado como un acto de concentración era la constitución por dos o más agentes económicos de una empresa en común, joint venture o cualquier modalidad análoga que implique la adquisición de control conjunto sobre uno o varios agentes económicos.

Uno de los requisitos es que este nuevo agente económico, joint venture o negocio en común se comporte como una entidad económica autónoma funcional y operativa. En el primer caso, la entidad deberá contar y disponer de recursos humanos, operativos y financieros propios que le permitan desarrollar una actividad económica de manera independiente y duradera en el mercado peruano.



En el caso de la autonomía operativa, ello implica que la nueva entidad posea actividades económicas propias y distintas a las que desarrollan las matrices. Si es que la nueva empresa se dedica exclusivamente a brindar servicios de gestión empresarial a sus matrices, ello no constituirá una operación de concentración.

El contrato de riesgo compartido, el cual es utilizado por los titulares de la actividad minera para compartir el riesgo financiero en el desarrollo y ejecución de cualesquiera de las actividades minera, es considerado como otro ejemplo calificado como concentración bajo este concepto.

Asimismo, se ha considerado como una concentración análoga bajo este numeral a los siguientes escenarios:



- (i) Cuando un joint venture integrado por dos o más empresas invita a otro agente a que forme parte del mismo para que ejerzan un control conjunto sobre el joint venture;
- (ii) Cuando se pase de control exclusivo de una empresa a control conjunto.

Como consecuencia de lo anterior, en estos casos se tendrá que analizar los umbrales considerando los ingresos/ventas brutas y valor contable de los activos de las empresas involucradas y sus agentes económicos.

e. Actos que no califican como operaciones de concentración empresarial

Entre los actos que se han aclarado que no califican como un acto de concentración empresarial se han identificado, entre otros, los siguientes:



- (i) El crecimiento corporativo por inversión propia o con recursos de terceros no califica como un acto de concentración empresarial si no implica una modificación en la estructura de control del agente económico. Ejemplo de ello es realizar un aumento de capital por capitalización de cuentas patrimoniales o si se presenta un crecimiento corporativo con recursos de terceros a través de un financiamiento de capital cuya acreencia no otorga derechos políticos ni ningún otro derecho que permita influenciar la estrategia competitiva del deudor;
- (ii) Cuando las entidades de crédito, otras entidades financieras, de seguros o del mercado de capitales posean con carácter temporal acciones o participaciones con el propósito de revenderlas. Si bien la Ley de Concentraciones ni su Reglamento poseen un criterio específico de durabilidad, la autoridad contempla como ejemplo otras jurisdicciones donde el plazo es de un año. Sin perjuicio de ello, se analizará si la duración del cambio de control posee la capacidad de desplegar efectos en el mercado peruano y que los agentes económicos adquirentes no ejerzan los derechos de voto correspondientes a las acciones o participaciones que posean temporalmente.

3. ¿Existen novedades en relación a las operaciones del mercado financiero?

Posiblemente las novedades más resaltantes de los Lineamientos se han desarrollado en esta sección. Al respecto, podemos resaltar lo siguiente:

a) Leasing:

En estos casos se ha considerado que no existe cambio de control (y en tal sentido no califica como un acto de concentración) cuando la operación sea realizada entre la entidad financiera y el arrendatario. Ello, dado que no obstante la entidad financiera sea propietaria del activo, es el arrendatario quien posee el control sobre el mismo.

Solo cuando se adquiera un activo productivo operativo de un tercero independiente al arrendatario y/o la entidad financiera, dicha operación se tendría que notificar (si se superasen los umbrales), esto dado que se estaría cambiando el control sobre dicho activo de parte del tercero a favor del arrendatario. Evidentemente, si se adquiriese en leasing un activo nuevo no habría una operación de concentración por no calificar como un activo productivo operativo (al no generar ingresos en el año fiscal anterior).

b) Leaseback:

No es considerada por el INDECOPI como una operación de concentración dado que no existe cambio de control (el arrendatario, quien era el propietario original, sigue en control del activo).

c) Fideicomiso:

Dicho acto, a criterio del INDECOPI, no califica como una operación de concentración dado que el control de los activos permanece en manos del fideicomitente, más allá de los derechos otorgados a favor de los fideicomisarios en el instrumento constitutivo que tienen por finalidad proteger el valor del patrimonio fideicometido.

Para el INDECOPI, un fideicomiso no calificará como un acto de concentración empresarial siempre que:

- (i) el contrato disponga que las decisiones sobre la estrategia competitiva de los activos que forman parte del patrimonio fideicometido sean adoptadas por el fideicomitente;
- (ii) los derechos otorgados a favor del fideicomisario y/o fiduciario no involucren una transferencia de control sobre el patrimonio fideicometido; y,
- (iii) el acto constitutivo establezca que los activos que forman parte del patrimonio fideicometido retornarán al patrimonio del fideicomitente una vez que se extinga el fideicomiso).

El razonamiento antes expuesto no aplica al supuesto de ejecución del patrimonio fideicometido, en cuyo caso deberá evaluarse si tal ejecución puede implicar un acto de concentración (ver siguiente punto).

d) Adjudicación de activos por ejecución de garantías a favor de una empresa del Sistema Financiero:

El INDECOPI ha determinado que en estos casos generalmente la entidad financiera adquiere un activo con la finalidad de enajenarlos en el menor plazo posible. Conforme a lo anterior, para que dicha transacción no califique como una operación de concentración deberá evidenciarse que:

- (i) la adjudicación se realiza en virtud de la ejecución de una garantía;
- (ii) la adjudicación se efectúa a favor de la entidad financiera acreedora; y,
- (iii) la entidad financiera mantiene control sobre los activos por un periodo máximo de doce meses prorrogables por seis meses adicionales, debiendo realizarse la transferencia del activo en este plazo.

Cuando la entidad financiera enajene activos a favor de un tercero, dicha operación sí calificaría como un acto de concentración empresarial.

e) Operaciones de reporte:

La autoridad ha señalado que este tipo de actos no califican como un acto de concentración toda vez que la adquisición de activos financieros en el marco de estas operaciones permite tener únicamente un control temporal que no alcanza a desplegar efectos en el mercado.

Para que este tipo de actos no califiquen como operación de concentración, las mismas deberán:

- (i) ser transacciones calificadas como operaciones de reporte sujetas a la regulación de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones;
- (ii) las operaciones ocurran entre empresas del sistema financiero o entre empresas del sistema financiero y el Banco Central de Reserva del Perú; y,
- (iii) la obligación de recompra de los activos se materialice en un periodo no mayor de doce meses de ocurrida la transacción original.

4. ¿Se ha incluido temas relacionados a la excepción de empresa en crisis?

Cuando se alegue la excepción de una empresa en crisis, se tomará en consideración los siguientes elementos:



(i) Si en ausencia de la operación de concentración, la empresa y sus activos saldrían del mercado en un futuro cercano dado que se incurrirá en el incumplimiento de las obligaciones financieras. Para ello, se podrá utilizar información interna de la empresa como reportes de rentabilidad, flujos de caja y estados financieros; e información externa como reportes de asesores legales, financieros o de insolvencia, e información de los acreedores de la empresa y agentes que aportan al capital social como los accionistas.



(ii) Si no existen otras opciones menos gravosas a la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrarla. Sobre este aspecto, podrá utilizarse información que contraste los efectos en la competencia de la operación de concentración en relación con escenarios alternativos como, por ejemplo, la adquisición de la empresa por otro agente económico. Asimismo, se deberá acreditar que el proceso de venta ha permitido a otros agentes económicos formular ofertas.



(iii) Si la salida del mercado de una empresa tendrá un impacto en la competencia menor a la realización de la operación de concentración. Al respecto, se podrá evaluar, por ejemplo, cómo se dispersarán las ventas de la empresa en crisis.

La Dirección podrá realizar una verificación exhaustiva de la información proporcionada y aquella que considere necesaria para corroborar los hechos y el análisis realizado por el/la notificante.

Para cualquier aclaración o ampliación con relación al contenido del presente memorando, por favor contacte al Dr. Carlos A. Patrón o al Dr. David Kuroiwa al 612-3202. Para obtener copia de la normativa comentada, por favor contacte al Sr. Paul Manrique a la siguiente dirección electrónica: pmb@prcp.com.pe.

Carlos Patrón
cap@prcp.com.pe
SOCIO

VER PERFIL



David Kuroiwa
dkh@prcp.com.pe
SOCIO

VER PERFIL



Julia Loret de Mola
jld@prcp.com.pe
SOCIA

VER PERFIL

