

# COMENTARIOS AL INFORME DEL PODER EJECUTIVO A LA LEY DEL CONTROL PREVIO DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL



**Santiago Dávila Philippon**  
Socio

El 23 de Octubre de los corrientes, el Congreso de la República aprobó la Ley de Control Previo de Operaciones de Concentración Empresarial (la “Ley de Control Previo”), que modificaba y mejoraba algunos aspectos del Decreto de Urgencia No. 013-2019 sobre la misma materia; este último, cuya entrada en vigencia y otros aspectos, habían sido modificados por el Decreto Legislativo No. 1510 (DL 1510).

El pasado jueves 26 de Noviembre, el Ejecutivo sorprendió por su decisión de observar la autógrafa de la Ley de Control Previo, señalando entre sus argumentos algunos puntos que se explican y revisan en este documento.

## **1. SOBRE QUE EL UMBRAL DE NOTIFICACIÓN SE BASE NO SOLO EN EL NIVEL DE VENTAS, SINO TAMBIÉN EN EL VALOR DE LOS ACTIVOS DE LAS EMPRESAS QUE SE CONCENTRAN**

**El MEF indica que los umbrales basados en ventas o ingresos brutos, son la norma a nivel internacional y que solo pocos países utilizan también umbrales**

**calculados en base al valor de activos. Sustentan esta afirmación, indicando que documentos del OECD y la ICN así lo indican:**

*“La Autógrafa de Ley, de manera similar al DU N° 013-2019, establece que, para que una operación de concentración empresarial se someta al procedimiento de control previo, esta debe de cumplir concurrentemente con dos umbrales, los mismos que se calculan a partir de las ventas o ingresos brutos anuales en el país de las empresas involucradas, correspondientes al año fiscal anterior a la operación de concentración empresarial. (...)*

*La determinación de umbrales basada en el cálculo de ventas o ingresos brutos constituye un criterio objetivo para aproximar el poder de mercado de una empresa, el cual toma como referencia las mejores prácticas internacionales reflejadas en las Recomendaciones del Consejo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre Análisis de Operaciones de Concentración, así como las Prácticas Recomendadas para la Notificación de Concentraciones y*

Procedimientos de Evaluación de la International Competition Network (ICN). (...)

El 76% de economías de la OCDE utilizan el nivel de ventas y/o ingresos brutos, tal como el Perú, como único criterio objetivo para fijar umbrales; mientras que las demás economías utilizan el tamaño de la transacción (10%); el nivel de ventas o el nivel de activos (7%) y la participación de mercado (7%).” (p.1-2, comentarios de la PCM).

Sin embargo, esos mismos documentos de la OECD y la ICN que menciona el MEF como sustento, dicen lo contrario a lo que afirma el MEF, como se indica a continuación:

- Por ejemplo, La OECD sugiere que el valor de los activos, al igual que los ingresos brutos, sí es un buen indicador objetivo del nivel de actividad económica de las empresas: *“Like turnover, assets provide objective measurement criteria that are usually available to companies in the ordinary course of business and provide a good proxy for the level of local activity”* (p.13, OECD, 2016).
- Es más, la ICN (International Competition Network) sostiene que los umbrales recomendados, se basan en valor de ingresos y valor de activos: *“Turnover and asset values are the ICN’s preferred type of notification thresholds, since they allow authorities to target transactions involving parties above a certain economic size and with sufficient local nexus”* (p.6, ICN, 2008).
- **Peor aún, el MEF cita incorrectamente el informe de la OECD. No es cierto, que solo el 7% de economías de la OECD utilice el nivel de venta o el nivel de activos. Por el contrario, el 75% de economías de la OECD tiene umbrales basados en nivel de activos o ventas:**

*“the requirement that notification thresholds should be clear and objective – such as data on*

*sales and/or assets of the parties or the size of a transaction – is widely adopted. Of the 29 OECD members which have mandatory notification systems, 75% adopt notification thresholds based exclusively on assets or turnover<sup>48</sup>, while 7% rely on the size or value of the transaction<sup>49</sup>.”* (p18, OECD, 2016).

**El MEF insiste en que no debe tomarse en cuenta el valor de los activos de las empresas que se concentran, porque no “todos los activos son productivos” y porque “se generará una carga procesal innecesaria al Indecopi:**

*“El valor de los activos no constituye una medida de la participación y del poder de mercado de las empresas, en tanto no todos los activos son productivos y, cuando lo son, presentan distinto potencial entre los diversos tipos de activos para generar ingresos a la empresa. (...)*

*Se generará una carga procesal innecesaria para el Indecopi que saturará la capacidad operativa de la autoridad de investigación al dedicar esfuerzos a evaluar fusiones que no son relevantes para el bienestar del consumidor, cuando Indecopi debería orientar sus recursos limitados en investigar operaciones que efectivamente generen efectos nocivos sobre la competencia y el consumidor, que son lo que finalmente se pretende proteger a través del marco normativo ya vigente.”* (p.2, comentarios de la PCM).

Además de que el MEF no presenta ninguna evidencia que lo que afirma (por ejemplo, cuando dice que la inclusión del valor de los activos generará una mayor carga procesal al Indecopi), es incompresible su razonamiento de que, porque no “todos los activos son productivos”, el umbral de activos propuesto en la Ley, resulta inadecuado.

Si, como indica el MEF, no todos los activos de una empresa son productivos, ¿para que una empresa decidiría fusionarse o adquirir a su competidor?. ¿Por

qué Inkafarma, por citar un ejemplo, compraría a su competidor MiFarma, si “no todos sus activos son productivos”?

Los argumentos del MEF no solo desafían cualquier lógica económica, sino los hechos. ¿Por qué los EEUU, que tiene un control de fusiones desde hace 100 años, sí incluye el valor de activos, para el cálculo de los umbrales? ¿Por qué el 75% de economías de la OECD, también lo hace?... ¿qué han descubierto en el MEF que los americanos, europeos y asiáticos no se han dado cuenta?

## **2. ACERCA DE LA POSIBILIDAD DE NOTIFICACIÓN VOLUNTARIA Y/O DE ACTUACIÓN DE OFICIO DEL INDECOPI, CUANDO LA TRANSACCIÓN ESTA POR DEBAJO DE LOS UMBRALES DE NOTIFICACIÓN.**

Aquí el MEF afirma que lo planteado en la Ley, que permite la notificación voluntaria o la actuación de oficio del Indecopi por debajo de los umbrales, es “ineficiente” e “incompatible” con la práctica internacional.

*“Respecto a la propuesta específica de la Autógrafo de Ley para otorgar la facultad a la CDLC para actuar de oficio en caso determine que la operación de concentración puede generar posición de dominio en el mercado, esta medida no solo introduce ineficiencias en el régimen de control de fusiones sino también es incompatible con la buena práctica internacional en la materia. (...)*

*En la práctica internacional, el estándar es la regla objetiva de uso exclusivo de umbrales, ello con el fin de perseguir eficiencia y predictibilidad; mientras que la excepción son los casos como el de Chile. Así, la regla de evaluación de oficio a las fusiones que no alcanzan con los umbrales legales es altamente atípica a nivel internacional, y cuando existe, se aplica con restricciones (OCDE, con restricciones).” (p.4, comentarios de la PCM).*

Nuevamente, el MEF hace afirmaciones que son abiertamente falsas. Tanto los organismos internacionales como la OECD y el ICN reconocen que es posible y deseable, en ciertas circunstancias, que las autoridades de competencia puedan revisar transacciones que están por debajo del umbral. Esto se recomienda, principalmente, cuando como en el Perú, el umbral de notificación es elevado para el tamaño de su economía y en donde, la concentración “por debajo del umbral de notificación” puede dar lugar a monopolios o quasi-monopolios en mercados locales o regionales.

En particular, la OECD (2016) sostiene que los países tienen la discreción para revisar transacciones que se encuentran por debajo del umbral, por lo que no es una práctica “atípica” como lo afirma el informe del Ejecutivo. Inclusive, como lo indica el propio Ejecutivo, en 9 de 37 economías las agencias de competencia de países miembros de la OECD (24%) pueden revisar operaciones de concentración que no alcanzaron los umbrales establecidos en el marco legal.

Peor aún, el informe del Poder Ejecutivo añade que se creará un incentivo a “notificar cualquier operación de concentración”:

*“En esa línea, de habilitarse la posibilidad de actuación de oficio y notificación voluntaria en casos que no cumplen con los umbrales, tal como pretende la Autógrafo de Ley, se incentivará a los agentes económicos a notificar cualquier operación de concentración, aun cuando no superen los umbrales y, por ende, no exista indicio de que puedan ocasionar un efecto pernicioso en los mercados.” (p.5, comentarios de la PCM).*

Contrariamente a lo que afirma el MEF, en la experiencia chilena (de donde se adopta la posibilidad de revisar transacciones debajo del umbral), el sistema de notificación voluntaria no generó incentivos para que los agentes económicos notifiquen las operaciones de concentración; en su lugar, se ha presentado muy

pocas solicitudes de revisión voluntaria, como lo afirma la OECD (2014):

*“Históricamente, Chile optó por un sistema voluntario en el supuesto pragmático de que era una economía pequeña con unos pocos jugadores en cada industria, en quienes se podía confiar condujeran una autoevaluación en sus operaciones y se presentaran cuando el control de concentraciones fuera deseable. El punto es que en la práctica no ha funcionado como se esperaba. Muy pocas consultas se presentan ante el TDLC y la mayoría de las investigaciones sobre concentraciones de la FNE se abren de oficio”* (p.75, OECD, 2014).

### **3. ACERCA DE LA PARTICIPACIÓN DE LA SBS Y EL INDECOPI EN LA EVALUACIÓN DE LAS OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL DE ENTIDADES DEL SISTEMA FINANCIEROS, DE PENSIONES Y SEGUROS.**

En este punto, el informe del MEF se desgaña en adjetivos respecto a lo delicado del riesgo sistémico que representaría la salida del mercado de una entidad financiera, y de la importancia de que, como parte de la solución a una potencial crisis sistémica ocasionada por la salida del mercado de una entidad financiera, sea la SBS y no el INDECOPI quién decida la conveniencia de una concentración empresarial en este sector.

Se afirma que la evaluación de la concentración empresarial la tiene que hacer la SBS, porque es el supervisor/regulador del sistema financiero y porque, en resumidas cuentas, el negocio financiero es “particular”, “único” y “especializado”, tanto que difícilmente el INDECOPI o cualquier otra entidad para estos efectos, podría entender. Se repite insufriblemente el argumento del “riesgo sistémico” y se presente un panorama desolador, en el que los ahorristas podrían perder su dinero, si acaso el Indecopi se demora mucho en resolver una fusión, por ejemplo, entre dos bancos.

Pero, si una entidad financiera entra en un riesgo de default inminente, habría que consultarle primero a la propia SBS, que es lo que falló en su supervisión. Porque, antes de que una empresa ponga a sus ahorristas en riesgo, se deberían haber cumplido algunas acciones previas de supervisión por parte de la SBS, que le habrían dado el tiempo suficiente para alertar al INDECOPI de la alta probabilidad de que se requieran o reciban solicitudes de concentración empresarial en el sector financiero, que requerirán una respuesta inmediata.

Considerando lo anterior, en el mejor de los casos, la preocupación del MEF/SBS, se resolvería estableciendo un plazo perentorio máximo para que el Indecopi resuelva. No resultaría posible que, ante la inminente salida de una entidad financiera que cuenta con el visto bueno de la SBS para que sea adquirida por otra entidad, Indecopi ponga algún reparo o se demore una eternidad en autorizar dicha transacción.

Al fin y al cabo, desde la perspectiva del análisis de la competencia, la salida de un agente del mercado o su adquisición por parte de otro competidor, implican ambas, un incremento del nivel de concentración empresarial. Sin embargo, siendo que la salida del mercado de una entidad financiera puede materializar un riesgo sistémico, la absorción de dicha entidad por parte de un competidor más solvente, debería ser aprobada por Indecopi rápidamente. Dicho sea de paso, en esto consiste la denominada doctrina, ampliamente utilizada en el análisis de concentraciones empresariales, denominada “*failing firm defense*”. De manera que, no resulta ni inusual ni dramáticamente peligroso, como sugiere el informe del Poder Ejecutivo, que sea la autoridad de competencia, y no el regulador financiero, quien revise las fusiones y adquisiciones en dicho sector.

Pero, si acaso alguien (aparte de la SBS y los grupos financieros, por supuesto), pudiera encontrar alguna validez al argumento del Poder Ejecutivo, este se agota cuando la operación de concentración empresarial no responde a una situación de crisis. Si mañana, alguno de los cuatro bancos, que dominan casi todos los

mercados relevantes de los negocios financieros en el Perú, decide fusionarse o adquirir a su competidor, no debería ser este un tema que deba ser evaluado principalmente bajo la óptica de la libre competencia.

¿Cómo afectaría esta operación las tasas de interés de créditos a pymes? ¿Se podrían elevar las tasas de créditos de consumo o hipotecarios? ¿Se podrían reducir las tasas pasivas? ¿Mejorará la posición de fondeo del nuevo “súper banco”? y si fuera así, ¿se trasladarán estas eficiencias de fondeo, en algún beneficio para los consumidores, o se materializarán solamente en mayores utilidades?, ¿podrá en un futuro alguien “competir” con esta nueva entidad?, o quizá será, como ha ocurrido en los EEUU, un fusión que creará entidades “muy grandes para quebrar”, “muy grandes para manejar” y “muy grandes para regular”. Como señala, Jeremy C. Kress (2020) en una reciente revisión de fusiones bancarias en los EEUU, las fusiones bancarias no han tenido necesariamente efectos positivos para el consumidor y la competencia:

*“(…) large bank mergers pose serious integration risks and tend not to deliver promised efficiency gains or public benefits.<sup>23</sup> Moreover, numerous empirical studies have found that bank mergers lower the availability and increase the cost of credit for borrowers, especially small businesses.<sup>24</sup> And merging banks typically close branches, inconveniencing customers who rely on proximity to branch offices.<sup>25</sup>” (Kress, 2020. p.438-439)*

Estas preguntas, que son las que importan más fuera del contexto del “banco en crisis”, no están en el ADN de un regulador como la SBS, orientado principalmente a la estabilidad financiera; pero constituyen el “día a día” de las autoridades de competencia y, es esta la razón principal por la que, las operaciones de concentración empresarial de empresas del sistema financiero, deben ser evaluadas por una entidad independiente del sector en particular, como es en este caso, el INDECOPI. Lo mismo ocurre en el caso de otros sectores particularmente “sistémicos”, como por ejemplo, los servicios públicos de telefonía/internet o electricidad que, en materia de control de fusiones,

también serán supervisados exclusivamente por Indecopi y no por el organismo regulador sectorial.

## Referencias

KRESS, J. (2020). Modernizing Bank Merger Review. Yale Journal on Regulation, Volume: 37, Issue: 2, Pages: 435-498

OECD (2016). Local Nexus and Jurisdictional Thresholds in Merger Control. Recuperado de [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3\(2016\)4&docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3(2016)4&docLanguage=En) el 30 de noviembre del 2020.

ICN (2008). Setting notification thresholds for merger review. Recuperado de <http://old.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc326.pdf> el 30 de noviembre del 2020.

OECD (2014). Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile. Recuperado de [http://www.oecd.org/daf/competition/Chile%20merger%20control\\_ESP\\_nov14.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/Chile%20merger%20control_ESP_nov14.pdf) el 30 de noviembre del 2020.

Lima, Diciembre 2, 2020



[www.eaconsultores.com.pe](http://www.eaconsultores.com.pe)