

Se aprueban Lineamientos para la calificación y análisis de operaciones de concentración

El 14 de junio del 2021 entró en vigor la Ley No. 31112, ley que implementó un régimen general de control de concentraciones en el Perú cuyo procedimiento fue objeto de mayor desarrollo en su Reglamento, aprobado por D.S. No. 039-2021-PCM. Bajo este régimen, a la fecha el INDECOPI ha recibido un total de 24 solicitudes de autorización, habiendo aprobado 19 operaciones en Fase 1 y 1 operación en Fase 2¹.

Los Lineamientos, que fueron pre publicados en mayo del 2022 para obtener opiniones y sugerencias de actores interesados², buscan generar predictibilidad y orientar a los agentes respecto a (i) los tipos de operaciones que califican como actos de concentración bajo la Ley No. 31112; y, (ii) los factores para la evaluación de operaciones de concentración.

1. Operaciones que califican como concentraciones

- **¿Cuáles son los elementos de una “concentración”?** Para que una transacción califique como “concentración” debe ser (i) realizada entre agentes económicos **independientes**; (ii) implicar un cambio de **control** y (iii) tener la potencialidad de desplegar **efectos** en el mercado peruano.
 - **¿Qué es “control” ?** Es la posibilidad de ejercer **influencia decisiva y continua** sobre la **estrategia competitiva**³ de un agente económico. Los Lineamientos distinguen los siguientes tipos de control:
 - a) **Control exclusivo** (ejercido de manera individual por un agente) **o conjunto** (ejercido por el acuerdo de voluntades entre 2 o más agentes)
 - b) **Control directo** (agente controla por sí mismo) **o indirecto** (agente controla a través de intermediarios)
 - c) **Control positivo** (agente toma decisiones, normalmente vía derechos de voto) **o negativo** (agente bloquea decisiones, normalmente vía derechos de veto)
 - d) **Control de jure** (derivado de un acto jurídico) **o de facto** (derivado de circunstancias de hecho⁴)
- No es necesario que el control sobre un agente económico sea ejercido efectivamente para que el INDECOPI determine su existencia. Para ello, bastará con la **posibilidad** abstracta de ejercer dicho control.
- **¿Cuáles son las modalidades de concentración?** Los Lineamientos desarrollan las 5 modalidades recogidas en la Ley:
 - 1. **Fusiones:** Comprende las fusiones por constitución y absorción.
 - 2. **Adquisición de derechos que permitan ejercer control:** Adquisiciones de control sobre la totalidad o parte de otro agente económico, tales como: Compraventa de acciones, convenios de accionistas, derechos de usufructo sobre derechos de voto y cesiones de derechos políticos.

¹ Conforme a lo reportado por el INDECOPI el 25 de enero de 2023 (<http://bit.ly/3Rx2XHB>). A las 20 operaciones notificadas en el 2022, se les debe añadir 4 notificadas en el 2021. Actualmente, 3 operaciones se encontrarían en revisión y una habría sido objeto de desistimiento.

² BFE+ presentó comentarios al Proyecto de Lineamientos, disponibles en: [Comentarios a Proyecto de Lineamientos - BFE+.pdf](#).

³ Ejemplos de decisiones relacionadas a la estrategia competitiva: Aprobación del presupuesto, definición de planes de inversión, nombramiento de directores y altos ejecutivos, administración del negocio y aprobación de resultados económicos.

⁴ Por ejemplo, cuando un accionista minoritario puede obtener la mayoría de los votos en juntas generales de accionistas o cuando, además del accionista minoritario, existe únicamente otro accionista no interesado en la administración de la empresa.

3. **Empresas en común, Joint Ventures (JV) y acuerdos análogos:** Acuerdo debe crear una entidad con autonomía funcional (recursos humanos, operativos y financieros propios) y operativa (actividades propias y distintas a las de empresas constituyentes)⁵. Los Lineamientos reconocen distintas modalidades asociativas:
 - **JV:** Combinación de recursos para beneficio mutuo que crea un agente económico independiente de empresas constituyentes.
 - **Nueva sociedad:** Fundación de una sociedad, donde las empresas fundadoras tienen relación de socias.
 - **Contrato asociativo:** Contratos de asociación en participación y de consorcio regulados en la Ley General de Sociedades (Ley No. 26887).
 - **Riesgo compartido:** Contratos entre titulares de la actividad minera regulados en el TUO de la Ley General de Minería (D.S. No. 014-92-EM).
 - **Otros análogos:** Por ejemplo, asociaciones, sociedades de hecho o, en general, estructuras organizacionales distintas a las de sus integrantes.
 4. **Adquisición de activos productivos operativos:** Comprende activos tangibles e intangibles a los que se les puede asignar ingresos o volumen de negocio en el año anterior a la notificación y permiten incrementar participación en mercado, tales como: Compraventa de activos y cesiones de derechos reales.
 5. **Cambios en estructura de control:** Comprende acuerdos que modifican la forma en que agentes ejercen influencia decisiva y continua sobre estrategia competitiva de una firma.
- **¿Qué operaciones no son consideradas una concentración?:** En línea con la Ley, los Lineamientos desarrollan 5 situaciones que no requieren notificación, porque no tienen impacto o no modifican la estructura de mercado:
 1. **Crecimiento corporativo de un agente por operaciones intragrupo económico:** No modifica estructura de mercado.
 2. **Crecimiento corporativo por inversión propia o de tercero que no participa en mismo mercado:** Cuando no modifican estructura de mercado. Por ejemplo, aumentos de capital donde se mantienen proporciones accionariales y financiamiento de terceros que no otorga derechos políticos, respectivamente.
 3. **Crecimiento corporativo sin efectos en territorio nacional:** No tienen potencialidad de afectar mercados peruanos.
 4. **Controles por mandatos temporales legales:** Cuando el control es conferido por la legislación y no tienen potencialidad de afectar mercados peruanos; por ejemplo, control temporal por caducidad de concesión, reestructuraciones patrimoniales y convenios de acreedores.
 5. **Posesión temporal de entidades en el sistema financiero:** Cuando agentes del sistema financiero o mercado de capitales temporalmente⁶ poseen acciones o participaciones para luego revenderlas.
 - **Operaciones sucesivas:** Existe una única operación cuando mismos agentes o grupos económicos realizan transacciones notificables diversas en un plazo de 2 años.
 - **Operaciones financieras:** Los Lineamientos tienen un desarrollo específico respecto a

⁵ Una entidad no gozará de autonomía funcional si su volumen de negocios depende exclusivamente de sus empresas constituyentes. Por su parte, carecerá de autonomía operativa si solo asumen un rol concreto frente a sus empresas matrices (por ejemplo, una entidad dedicada únicamente a la prestación de servicios de *back office* a favor de sus constituyentes).

⁶ De acuerdo con los Lineamientos, no existe un criterio de durabilidad específico para determinar la notificación de una operación de esta naturaleza; sin embargo, indican que en Chile y la Unión Europea este suele ser de 1 año para esta clase de operaciones. Si la duración de dicha posesión fuera muy prolongada, sería necesario comprobar su capacidad de desplegar efectos en territorio peruano.

si transacciones que son usuales en el sistema financiero deben o no ser notificadas.

Operación	Deber de notificación
Leasing	Solo será notificable si el activo adquirido en leasing califica como un activo productivo operativo y pertenecía a un tercero independiente ajeno a la operación.
Leaseback	No hay deber de notificación porque en un inicio activo era propiedad del arrendatario.
Fideicomisos	Si el fideicomitente retiene control sobre el patrimonio fideicometido y este retornará al fideicomitente al finalizar el contrato, no es notificable. La ejecución del patrimonio fideicometido sí podría ser notificable.
Adjudicación de activos por ejecución de garantías	Cuando la adjudicación es a favor de una entidad financiera y esta transfiere los activos en un plazo máximo de 18 meses (según la Ley No. 26702), no es notificable. La enajenación de la entidad financiera a favor de un tercero sí podría ser notificable.
Operaciones de reporte	Implican compromisos de recompra, venta y transferencia temporal de valores sujetos a regulación sectorial. Por su temporalidad, no serían notificables salvo excepciones.

2. Análisis de efectos y riesgos de operaciones de concentración

- **¿Cómo se definen los mercados involucrados?:** Además de metodologías típicas para delimitación del mercado de producto y mercado geográfico, se recogen las siguientes particularidades en la definición de mercados:

Mercados de múltiples lados	Son plataformas que vinculan a 2 o más agentes. Por ejemplo, plataformas digitales y páginas web.
Mercados primarios y secundarios	El uso de productos primarios es necesario para el uso de secundarios. Por ejemplo, computadoras y softwares.
Clúster	Son productos complementarios ofrecidos y demandados conjuntamente. Por ejemplo, los servicios estándar portuarios y de movilización de escotillas.
Mercados asimétricos	Sustitución de un producto o servicio por otros no se da en ambas direcciones. Por ejemplo, sustitución de objetos de lujo por estándares.
Discriminación de precios	Variaciones de precios que atienden a públicos y localidades predeterminados.
Informalidad	Impacto de informalidad en el mercado. Se evaluaría con base en la capacidad de empresas formales de satisfacer la demanda, infraestructuras informales y preferencias de los consumidores.

- **Análisis general de efectos de concentraciones:** Típicamente se evaluarán cuotas de mercado de entidades participantes e índices de concentración (IHH). Las operaciones en mercados desconcentrados tienden a ser menos riesgosas, salvo circunstancias especiales⁷.
- **Concentraciones horizontales:**

⁷ Estas operaciones podrían generar riesgos si, por ejemplo: (i) implican la adquisición de un competidor potencial o un agente especialmente innovador; (ii) los agentes involucrados en la concentración son competidores cercanos; (iii) existen participaciones minoritarias o acuerdos de colaboración entre los agentes involucrados; o, (iv) el mercado involucrado es propicio a la coordinación.

- **Efectos unilaterales:** Se evalúa si la entidad fusionada podrá ejercer poder de mercado para incrementar precios o afectar otras variables competitivas (calidad, variedad e innovación) de manera no coordinada.

La evaluación podrá variar si la concentración involucra productos/servicios **diferenciados** (satisfacen misma necesidad pese a ser distintos), **homogéneos** (no diferenciados, competencia por volumen y precio), **de negociación** (subastas o negociaciones previas para realizar compras) o **de innovación** (mercados donde agentes compiten constantemente por innovar sus productos).
- **Efectos coordinados:** Se evalúa si la concentración facilitaría coordinación entre competidores. Se analizarán **condiciones de mercado** (concentración, homogeneidad de productos y transparencia de información) antes y después de la operación. Además, se evalúan los **incentivos** de la entidad fusionada para coordinar con competidores.
- **Concentraciones no horizontales:** Incluye las concentraciones **verticales** (entre agentes que participan en distintos niveles de una cadena de valor) y por **conglomerado** (entre agentes no relacionados horizontal ni verticalmente). No implican la eliminación directa de competencia; sin embargo, el INDECOPI también evaluará:
 - **Efectos unilaterales:** A través de una **exclusión de insumos** (pérdida de proveedor que suministraba insumos a competidores en mercado relacionado) o **una exclusión de clientes** (pérdida de clientes por cuya preferencia existía competencia aguas arriba).

En ambos casos, se evaluará la **habilidad** (capacidad de la entidad fusionada para excluir), **incentivos** (económico-financieros) y **efectos** significativos (perjuicio a competidores y reducción de competencia).

En concentraciones por **conglomerado**, los efectos unilaterales pueden evaluarse por el empaquetamiento de bienes o servicios, la restricción del acceso de competidores a bienes o servicios y/o la obtención de ventajas por los recursos financieros o específicos de la entidad resultante.
 - **Efectos coordinados:** Reforzamiento de coordinación en los mercados involucrados. Son más probables si concentración implica un aumento de transparencia, la reducción de posibilidades de que un agente desestabilice coordinación o la mejora en la capacidad de un agente para castigar desvíos de acuerdos colusorios.
- **¿Qué otros factores son tomados en cuenta?:** Para evaluar los efectos de una concentración en los mercados involucrados, el INDECOPI también analiza:
 - a) **Barreras a la entrada y expansión:** Pueden ser legales (normas o regulaciones), estructurales (condiciones propias del mercado, tales como existencia de costos hundidos) o estratégicas (acciones de agentes económicos para dificultar ingreso o expansión de competidores).
 - b) **Eficiencias económicas:** Deben ser: (i) probadas por los notificantes; (ii) inherentes a la concentración; (iii) compensatorias de efectos restrictivos a la competencia; (iv) susceptibles de ser transferidas al consumidor; y, (v) verificables por el INDECOPI.

Se les puede clasificar en eficiencias productivas (mejoramiento de nivel de producción a un menor costo) y dinámicas (eficiencia en procesos y actividad innovadora).
 - c) **Poder de negociación:** Clientes con poder de negociación pueden limitar riesgos de una concentración, dado que limitan la habilidad de la entidad fusionada de elevar precios o modificar variables competitivas. También pueden dificultar coordinación.

- d) **Excepción de empresa en crisis:** Debe ser acreditada por notificantes. Se configura cuando: (i) sin la concentración, empresas y activos saldrían del mercado por insolvencia financiera; (ii) no existen opciones menos restrictivas a la competencia y otros agentes formularon ofertas ante la empresa en crisis; y, (iii) el impacto de la salida de una empresa es menor al de una concentración.

Ante cualquier consulta sobre los Lineamientos o el régimen de control de concentraciones, contactar a: **Alejandro Falla** (afalla@bullardfallaezcurra.com), **Eduardo Quintana** (equintana@bullardfallaezcurra.com), **Lucía Villarán** (lvillaran@bullardfallaezcurra.com) y/o **Andrea Cadenas** (acadenas@bullardfallaezcurra.com)