

Conversatorio: Efectos de la ley de concentraciones a un año de su vigencia*

— Alejandro Falla**, Eduardo Quintana***, Omaira Zambrano****
y Sebastian Velarde***** —

-
- * El presente artículo se encuentra basado en el Conversatorio: Efectos de la ley de concentraciones a un año de su vigencia realizada dentro del II Congreso de Derecho Mercantil el 14 de octubre de 2022 (el “Conversatorio”) organizado por el Equipo de Derecho Mercantil y Payet, Rey, Cauvi, Pérez Abogados. Los panelistas del Conversatorio fueron Alejandro Falla, Eduardo Quintana y Omaira Zambrano, siendo el moderador del mismo Sebastián Velarde quien, a su vez, elaboró las preguntas del Conversatorio. La transcripción del Conversatorio y la edición del artículo fue realizada por Fiorella Terrazas Herrera, María Jiménez Chavez, Luis Cuéllar Paz y Elías Vivas Cubas, miembros de la Comisión de Publicaciones del Equipo de Derecho Mercantil.
- ** Alejandro Falla. Socio en Bullard Falla Ezcurra+. Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Máster en Regulación por London School of Economics and Political Sciences.
- *** Eduardo Quintana. Socio en Bullard Falla Ezcurra+. Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Máster en Regulación por London School of Economics and Political Sciences.
- **** Omaira Zambrano. Asesora legal especialista en Derecho Corporativo y M&A del Área de Control de Concentraciones de la Dirección Nacional de Investigación y Promoción de la Libre Competencia de Indecopi. Abogada por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Master of Law (LLM) por Northwestern University.
- ***** Sebastián Velarde. Asociado del área de Regulación de Servicios Públicos y Libre Competencia de Rodrigo, Elías & Medrano Abogados. Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú.



- 1. Sebastián Velarde: Con respecto al ámbito de aplicación de la norma y las condiciones para su aplicación, según está previsto en el reglamento de la Ley N° 31112, los umbrales de notificación son los que determinan si una operación debe sujetarse al sistema de control de concentraciones. Estos umbrales están basados en criterios objetivos referidos al volumen de ingresos, ventas, y el valor de activos en el Perú de los agentes económicos y su grupo económico. Sin embargo, un gran volumen de ventas, una gran cantidad de activos o activos de cierto valor, no siempre son un sinónimo de una mayor participación en el mercado. Partiendo de esta premisa, ¿ustedes consideran apropiado dicho parámetro o consideran que, para determinar si una operación debe o no pasar por régimen de control de concentraciones, se deberían considerar otros factores como por ejemplo la cuota de mercado?**

Omaira Zambrano: Los criterios que se tienen que tomar en cuenta, según la norma, son totalmente objetivos. Es decir, si tenemos una transacción en la que alguna de las partes, ya sea el adquirente o el *target*, no superan los umbrales de forma individual o ambas partes no superan el umbral conjunto, la transacción no será notificada de forma obligatoria. Hoy en día la norma sí prevé la aplicación de umbrales totalmente objetivos.

La aplicación de los factores que están en la norma no es de uso exclusivo del Perú, sino que hay muchos países los que usan como factores objetivos. De hecho, la minoría de países utiliza factores con algún componente no objetivo. Ello se debe a que se busca dotar certidumbre al proceso de notificación de las transacciones.

Esto no quiere decir que no seamos conscientes de que cuando se evalúa una transacción en una etapa inicial de negociación, claro que se utilizan diferentes métodos de valorización para finalmente determinar cuál es el precio que se va a pagar. Algunos métodos son complejos (como el flujo de caja descontado o el valor presente) y otros revisten de menos complejidad (como la valorización en libros, que es un método que se parece a la valorización patrimonial).

Entonces, sí somos conscientes de que ello ocurre. La norma pudo haber optado por un método diferente, pero lo cierto es que se ha querido dotar

al procedimiento de la mayor certidumbre posible, de ahí que optara por los que están actualmente recogidos en la Ley N° 31112.

- 2. Sebastián Velarde: Desde el lado de la práctica privada, ¿cómo ha visto que el tema de los umbrales puede impactar en diversas operaciones?, ¿Considera que son parámetros adecuados?, ¿Ha realizado transacciones que habiendo pasado los umbrales el impacto del mercado de las empresas es muy pequeño?**

Alejandro Falla: Para que este mecanismo funcione al menor costo para los privados y para los funcionarios públicos, es imperativo establecer criterios claros y predecibles para las operaciones que requerirán ser notificadas. Como este es un procedimiento de notificación obligatoria, lo principal es que las personas que deban cumplir con hacer esta notificación tengan en claro cuándo tocar la puerta porque el no hacerlo oportunamente puede devenir en una serie de consecuencias que todos quieren evitar.

Así, las reglas de juego básicas consistirán en que los parámetros de la obligación sean muy precisos. Desde este punto de vista, se tiene que establecer ciertas condiciones de fácil determinación para los que están obligados a cumplir. De ahí, se puede escoger distintos criterios, siendo el más usado (porque es el más objetivo) los umbrales en función de los ingresos, factor utilizado comúnmente en otras jurisdicciones.

Se podría haber utilizado el criterio de participación de mercado, pero ¿hubiera sido conveniente incorporarlo? Variables como esta son de las menos recomendables precisamente porque no generan la certidumbre que requieren los obligados a cumplir este tipo de exigencias o requerimientos.

Cuando hablamos de participación en el mercado, uno empieza a enfrentar una serie de dificultades: ¿La participación de qué mercado?, ¿cuál debo considerar cuando dos empresas involucradas en una operación participan en distintos mercados? Tengo que definirlos, tengo que identificarlos, tengo que “calcular” ¿Cuál es la participación que resultará relevante? ¿Bastará que en uno de los mercados se supere para tener que notificar o tendrá que ser en más de la mitad?

Empezamos a tener dificultades, incluso de índole práctico, tomando en cuenta que, para determinar la participación de mercado, se requiere informa-

ción. Las empresas involucradas en la operación de pronto tienen información suficiente de sus actividades en sus mercados, pero resulta que eso no basta. Para determinar la participación en el mercado se requiere información de las ventas e ingresos de los otros jugadores datos que no suelen ser públicos. Son pocos los mercados donde uno puede encontrar información de ventas o ingresos de todos los agentes en un mercado determinado. Un ejemplo son los sectores sujetos a regulación como el sector eléctrico, pero no es la regla para el 99% de los mercados restantes.

Entonces, utilizar la participación de mercado para determinar los umbrales y la obligación de notificar no parece una buena alternativa. De hecho, creo que fue correcto establecer umbrales en función de ingresos, aunque en el camino, se introdujo otro umbral que no estaba “previsto”: el valor de los activos.

El tener umbrales en función a ingresos o activos puede generar ciertas incertidumbres, más aún porque la valoración de activos puede acarrear una serie de problema. Medir los ingresos es muy fácil, pero cuando se habla de valor de activos, se genera una complicación adicional. Resultaba más conveniente contar con un único umbral, en lugar de una mezcla en la que buscan coexistir umbrales en función a ingresos y activos.

Se han hecho esfuerzos por tratar de hacer más predecibles las reglas para medir el valor de los activos, pero de pronto hubiera sido más sencillo para todos, para la autoridad y los obligados a cumplir, el permanecer en la exclusividad de los umbrales en función de los ingresos.

3. Sebastián Velarde: Nos podrían dar su opinión acerca del valor de los activos que se introdujo al final [en la Ley N° 31112]. Sobre todo, tomando en cuenta el tema de que muchas veces hay empresas que pueden tener grandes activos como inmuebles y propiedades que no necesariamente reflejan su verdadero impacto o su verdadera participación como agente económico en el mercado.

Eduardo Quintana: Por un lado, coincido con lo ya dicho. El que el Perú y el marco legal peruano se hayan alineado con la forma típica en que se definen los umbrales es correcto porque es bastante generalizado utilizar el valor de ingresos y el valor de activos como variables para definir los umbrales.

En ese sentido, lo que se ha establecido ayuda a generar certidumbre para los agentes del mercado y para determinar cuál es el filtro que tiene el sistema para determinar qué operaciones deben sujetarse a aprobación previa del Indecopi y cuáles no.

Debe tenerse en cuenta que, uno de los aspectos que más valoran los agentes del mercado es la certidumbre. Los elementos del marco regulatorio que pueden generar espacio de incertidumbre significan riesgos, contingencias para los agentes del mercado. Uno, para la evaluación inicial y previa de si notifican o no; y dos, también durante la evaluación y el procedimiento mismo. Desde este punto de vista, sin duda está bien que se hayan utilizado esos umbrales y parámetros.

Sin embargo, algunos cuestionan que utilicen solo esos parámetros. Pero últimamente, las tendencias recientes de compra en mercados digitales, plataformas, etc. han revivido la disolución de si conviene agregar otro tipo de umbrales de notificación, debido a casos de las denominadas *killer acquisitions*. Se trata de empresas pequeñas que no tienen ingresos tan elevados, no tienen activos tan valiosos todavía, pero tienen potencial de convertirse en rivales muy importantes en el mercado. Los actores ya están establecidos y diagnostican tempranamente su potencial para crecer y para convertirse en el mediano o largo plazo en competidores o rivales muy importantes. Entonces, antes de que eso suceda, proceden a adquirirlos y como no tienen los ingresos o activos requeridos, no pasan los umbrales típicos. Eso ha derivado en que reviva la discusión de si conviene cambiar esos umbrales.

Hace unos cinco o seis años, ha empezado a volver esa discusión, pero incluso con ella, la tendencia se mantiene en utilizar umbrales de ingresos y de valor de activos. El Perú está dentro de lo que es lo usual y me parece correcto.

4. Sebastián Velarde: En muchos casos, las empresas buscan cerrar su transacción de la forma más célere posible, minimizando cualquier tipo de riesgo o cualquier contingencia. En ese sentido, es que esta norma prevé plazos relativamente cortos de treinta días hábiles en una fase uno, y es tomando en cuenta estos plazos que muchas operaciones ya se estructuran. ¿Usted cree, en base a su experiencia práctica, que se puede considerar un plazo razonable esos treinta días hábiles? ¿Hay operaciones que, por su naturaleza, podrían ser cerradas antes? ¿Cómo es



que estos riesgos se mitigarían a la hora de negociar una transacción, tomando en cuenta que hay un tiempo entre la firma del *sale and purchase agreement* (SPA), y el cierre, en el cual la operación queda en un *stand-by* sujeto a lo que pueda decir y analizar Indecopi?

Eduardo Quintana: Sin duda, el tema de los plazos es un tema bien delicado para las empresas. Entiendo que también debe serlo para la autoridad. Los actores del mercado lo toman muy en cuenta para estructurar su transacción y establecer plazos para cumplir condiciones precedentes, lo que impacta en el cierre o *closing* de las operaciones.

De hecho, es un tema vital, sobre todo, cuando el régimen exige la aprobación previa antes del *closing*, como en el caso peruano. Hay otros regímenes en que no es así, pero si se compara con otras jurisdicciones, yo diría que lo establecido en el marco legal peruano es bastante típico también.

O sea, treinta días para la primera fase no es algo que salga de lo habitual. El plazo para la segunda fase ya es un plazo extendido porque estamos hablando de noventa días que pueden extenderse hasta ciento veinte. Pero tampoco es algo atípico. Hay otras jurisdicciones que tienen plazos más extensos para la segunda fase. Incluso, hay casos en otros países en que la extensión de plazos puede llegar a complicar y frustrar la continuidad de las transacciones, tanto que deja de ser de interés de los privados continuar con ellas.

Más bien, yo creo que más importante que la duración del plazo en el caso peruano, es que sea predecible para los actores. Eso depende mucho de la autoridad, es decir, que la autoridad asuma esos plazos de modo serio y que los cumpla a cabalidad.

¿Qué significa esto? Que la autoridad tome muy en serio cuándo corresponde pasar a la fase dos, pues sabemos que la fase uno es treinta días y la fase dos se amplía en la medida que haya riesgos identificados para la competencia, los cuales tiene que ser considerables. Entonces, un recurso fácil para la autoridad cuando se le está pasando el plazo de fase uno podría ser empezar a trasladar las operaciones a fase dos, pese a que no representan riesgos tan graves.

No estoy sosteniendo que Indecopi lo esté haciendo ahora, pero podría ser una forma de aliviar la carga de trabajo que pudiera tener en algún momento por la cantidad de notificaciones que reciba. Entonces, el punto es que Indecopi asuma con

seriedad eso y que cumpla con esos plazos, que no recurra a fase dos para operaciones que deberían terminar siempre en fase uno.

Hasta ahora, el récord que tiene Indecopi es bueno. Si uno ve la información que se viene haciendo pública, con transparencia por parte de la entidad, vemos que está cumpliendo con los plazos adecuadamente. Asimismo, ha cumplido en la mayoría de transacciones con aprobarlas incluso antes de que venza el plazo de la fase uno. Pero hay dos puntos a tener en cuenta.

El primero es que, en realidad, las transacciones que tiene Indecopi, hasta ahora, son pocas. En año y medio, si mal no recuerdo, ha revisado diecisiete notificaciones, que es un número bajo, pensando en otras jurisdicciones con economías equivalentes al Perú y la cantidad de operaciones que tienen notificados. Entonces, la carga de trabajo del Indecopi no es tan grande aún y eso ha podido ayudar a que cumpla el plazo. Habría que ver qué pasa cuando la autoridad tenga muchas más notificaciones y esté más estresada. Si seguirá cumpliendo, esperaríamos que sí.

El segundo tema a tener en cuenta es que, según información pública, muchas de esas diecisiete notificaciones, entendería yo, que la mitad o más son notificaciones que se han presentado con el formulario simplificado, y dicho formulario es uno que muestra por sí que no habría mayor riesgo para la competencia en estas transacciones, con lo cual era de esperarse que sean resueltas rápido. Habrá que ver qué sucede cuando Indecopi tenga más notificaciones con el formulario regular.

Entonces, la cantidad importa y también importa cuando sean notificaciones ordinarias. Sí ahí sigue Indecopi manteniendo este récord, yo creo que vamos a estar en buen camino para generar la certidumbre que se necesita en términos de plazos.

5. Sebastián Velarde: ¿Nos puede contar un poco sobre estos plazos? ¿Qué hace Indecopi con cada uno de los documentos presentados en un formulario, ya sea ordinario o simplificado? ¿Cómo es que desde adentro se ha ido manejando este trabajo, tomando en cuenta que hay una expectativa de los administrados y se juegan importantes transacciones?

Omaira Zambrano: Lo primero es el compromiso de cumplir con la revisión de las operaciones notificadas, dentro del plazo legal. Este plazo supone

no solo conocer, sino también entender y analizar a profundidad —y de una forma responsable posible— todas las transacciones que son notificadas. Como bien dices, el plazo legal que la Comisión¹ tiene, para poder pronunciarse respecto de una transacción en fase uno es de treinta días hábiles contados desde la admisibilidad de la solicitud.

Como bien ha señalado el Dr. Quintana, en las estadísticas de este año de operaciones notificadas, a septiembre del 2022, estas fueron resueltas por la Comisión en promedio en veintitrés días hábiles contados desde la admisión a trámite (veinticinco días en promedio para las notificaciones ordinarias, y veintidós días en promedio para las notificaciones simplificadas). Dentro de los plazos, la mayoría de los casos fueron resueltos en fase uno. Uno fue resuelto en fase dos.

Por ejemplo, podemos comparar si estos datos con la experiencia chilena, que es una agencia a la que recurrimos bastante porque tiene mucha más experiencia que la nuestra. En efecto, la Fiscalía Nacional Económica de Chile conoce muchos casos, y tiene muchos años con este procedimiento vigente.

Por ejemplo, en Chile, según las estadísticas anuales del año pasado, la División de Funciones de la Fiscalía Nacional Económica, ha tardado veintiséis días hábiles en conocer casos en fase uno, y han reportado que en fase dos tardan ciento cincuenta y cinco días hábiles.

Es decir, si nos comparamos con países de la región y con economías en las que aspiramos llegar, estamos dentro de los plazos, lo que ayuda a dar predictibilidad al cierre de las operaciones. Pero yendo un paso atrás, tú preguntabas originalmente, si el plazo era el adecuado o no.

Mira, siendo súper honesta, yo soy abogada corporativa, y mi experiencia profesional ha sido principalmente en transacciones de fusiones y adquisiciones (M&A). Recién con esta aventura como parte del Área de Control de Concentraciones, es que tengo un contacto de primera mano con la Administración Pública.

Pero, en mi experiencia M&A, yo te digo que cuando uno estructura una transacción, la primera etapa, que es el conocimiento de las empresas y el mercado en el que se desarrolla, suelen tardar muchos meses. Los asesores financieros que tienen

ese trabajo suelen tomar muchos meses en entender cómo es que funciona la empresa materia de la operación en un mercado específico, a efectos de llevar una valorización.

Nosotros, por el contrario, tenemos que desempeñar una labor titánica y en un tiempo fugaz, conocer ese detalle en solamente treinta días. Entonces, en principio, te digo, desde mi opinión, el plazo de treinta días es lo mínimo razonable que se necesita para poder conocer de forma responsable una transacción.

Asimismo, tú también me preguntaste cómo mitigar esto. Bueno, lo primero es que nosotros tenemos un canal muy fluido de comunicación con los administrados denominado consultas previas o prenotificación. Recomendamos mucho que, si se tiene una transacción, especialmente si es muy compleja, se acerquen a nosotros como autoridad a través de este mecanismo.

¿Por qué? Porque ello nos ayuda, primero, a que el administrador conozca qué tan compleja es su transacción respecto al análisis de competencia que eventualmente el equipo realiza. Segundo, porque nos ayuda a que, por ejemplo, el equipo económico empiece a tener información certera respecto del mercado en el que la transacción se va a dar.

Entonces, ello es súper importante porque, sin duda, ese acercamiento y esa revisión preliminar ayuda a que los plazos dentro del procedimiento se acorten. Entonces, respondiendo a tu pregunta, si personalmente pienso que este plazo es razonable, pienso que es el mínimo necesario. Creo que nosotros como autoridad estamos tratando de cumplir con conocer y eventualmente pronunciarnos respecto a las notificaciones en el menor plazo posible.

Prueba de ello es que estamos todavía dentro de las estadísticas optimistas de la región. Sugiero que los agentes se acerquen a través del mecanismo de prenotificación. Además, debemos recordar que, si eventualmente la Comisión no se pronuncia dentro de ese plazo legal, pues siempre aplica el silencio positivo, el cual está regulado normativamente.

Y lo último que también quería comentar es la preocupación que manifestó el Dr. Quintana, la cual es una preocupación certera. En efecto, aunque la agencia no es nueva, el Equipo de Control de Con-

1 Es la Comisión de Defensa de la Libre Competencia del Indecopi.



centraciones lo es. Todavía estamos en un proceso de recepción de notificaciones que va creciendo, cada vez se están presentando más notificaciones, ya sean que se trate de casos que fueron previamente prenotificados o que son directamente notificados. Todavía tenemos un número limitado de notificaciones.

Esperamos que la capacidad de respuesta se mantenga, aun cuando el número de las notificaciones sea mayor, pero también vamos a utilizar las herramientas que contamos de una forma muy responsable. Sería absolutamente inviable y muy condenable que pretendiéramos llevar una transacción a fase dos cuando no lo amerita, solamente porque el plazo en esa segunda instancia es mayor. Es algo que todo el equipo tiene muy presente y el compromiso es actuar de forma responsable, incluso en ese escenario agobiante de trabajo.

6. Sebastián Velarde: No solo es el tiempo que toma Indecopi, sino el tiempo que puede demorar la parte notificante que muchas veces el comprador o las dos partes de la operación, según corresponda. En ese sentido, ¿usted cómo ve el trabajo de llenado del formulario, el cual implica no solo un trabajo legal, sino un trabajo económico? ¿Cómo impacta o cómo puede ser relevante para que una transacción se cierre dentro de un plazo razonable? ¿Usted cree que el formulario como está diseñado es suficiente? ¿Abarca los factores que quiere abarcar? ¿O hay cosas que cree que en una fase uno no deberían preguntarse, porque es el mismo formulario para todo tipo de operación?

Alejandro Falla: Tomando en cuenta la corta experiencia del Indecopi en este año y medio, observamos que, de todas las operaciones notificadas, solo una ha pasado fase dos, mientras que las demás no han generado sospechas siquiera de ser problemáticas. En ese sentido, sería conveniente desarrollar sistemas que eviten que esas operaciones requieran una notificación, lo cual eliminaría la necesidad de contar con un formulario.

En la actualidad, casi debiera bastar una simple comunicación Sugiero “que exponga los aspectos básicos de la operación”, sin necesidad de someterse a la carga que implica el llenado del formulario. Si bien son treinta los días de plazo establecidos para recibir la confirmación del llenado del formulario, paradójicamente el proceso de llenado puede demandar un tiempo real de uno o dos meses

—e incluso más—, debido al gran volumen de la información exigida

Considero que llegará el momento -ojalá más pronto que tarde-, para revisar la experiencia acumulada por el Indecopi a lo largo de los años. De esta manera, podríamos apuntar a generar un formulario simplificado para ciertos tipos de operaciones en el cual, con tan solo dos hojas, satisfacer la notificación. Desde ese punto de vista, podría proponer como meta para las operaciones simples, que el plazo no sea de veintitrés días, sino de solo cinco. Y son diversas las aristas de las que se puede partir para lograr ello, dado que la demora de esos veintitrés días se debe al tiempo que demanda redactar una resolución cuyo contenido puede ser de veinte, treinta o hasta cuarenta páginas; además de la existencia de una dinámica en la que participan diversos sujetos en el proceso de decisión, lo cual genera una necesidad de incrementar los tiempos. No obstante, creo que se pueden realizar ajustes para acortar estos plazos, especialmente para aquellas operaciones tan simples que ameritan ser resueltas en plazos más cortos. El objetivo debería ser no solo resolver cómo resuelve Chile, sino tener un grupo de casos que hayan sido resueltos en cinco días como máximo.

7. Sebastián Velarde: Sobre la revisión de oficio, la norma le permite a Indecopi revisar operaciones ya cerradas, que no hayan pasado umbrales, hasta un año después del cierre en caso se generen ciertas incertidumbres o se piensen que pueden tener algún impacto en el mercado. ¿Cómo Indecopi ha utilizado esta herramienta de revisión de oficio? ¿A la fecha, ya existiendo algunos casos, se ve como algo útil para prevalecer o mantener la libre competencia?

Omaira Zambrano: Como bien mencionas, Indecopi tiene la facultad de revisar de oficio aquellas operaciones que, no habiendo superado estos umbrales, podrían tener un impacto significativo en la competencia. Esta es una herramienta contemplada legalmente y tenemos una ventana hasta de un año para poder revisar operaciones después del cierre de estas.

Ahora mismo nosotros tenemos como parte de las labores del equipo de control de concentraciones una que hemos denominado como “monitoreo de mercado”. Esta consiste en que, cuando tenemos conocimiento de la existencia de una transacción a través, principalmente, de información pública, y

esta no ha sido notificada, requerimos información relevante.

Hemos tenido la experiencia de acercarnos a los agentes a pedir información con respecto a la transacción y consultarle del porqué decidieron llevar a cabo dicha transacción sin pasar por la revisión nuestra. Y nos han venido comentando que han sido transacciones que no superan los umbrales o no califican como una operación de concentración empresarial según los términos de la norma. Nosotros hemos podido dentro de esa labor revisar algunos casos para determinar si en efecto comparáramos aquella conclusión preliminar.

Hoy estamos en esa labor de revisión. La revisión de oficio es una herramienta que tenemos vigente, no la hemos ejercido aún pero ciertamente sabemos que su sola existencia ha generado incertidumbre en algunos espacios como este. Es por eso es que utilizaremos esa herramienta cuando sea el caso de la forma más responsable posible. Ahora ¿cómo es que nosotros sugerimos evitar estos espacios de incertidumbre? A través del canal de prenotificación o de consulta previa, que fluye y funciona bastante bien.

Respecto a la prenotificación, hemos tenido casos o experiencia de algunos agentes que no han estado seguros de si su transacción deba ser notificada y han preferido notificar incluso de forma voluntaria, lo que está perfecto. Pero también existe este espacio de consulta previa que es un espacio de consulta real que nos permite tener algún tipo de contacto. Por ejemplo, al inicio de nuestra labor, hemos tenido dudas sobre la explicación de la norma, muchas consultas sobre los umbrales. Pienso que ese es un espacio que ha ayudado a dotar de algún grado de certidumbre para aquellos agentes que no estaban seguros de si debían o no notificar una operación para evitar precisamente aquel espacio de revisión posterior.

La segunda recomendación que siempre hacemos es que, si piensas que estás ante una transacción que no supera los umbrales (aunque está cerca de ellos), pero que eventualmente puede tener un impacto, siempre puedes acudir al espacio de notificaciones voluntarias.

Sin perjuicio de lo anterior, insisto que la revisión de oficio es una facultad que vamos a ejercer de la forma más responsable posible, porque sabemos que esa es una de las preocupaciones principales de los agentes. Pero para responder a esa preocupación, también existe un compromiso del equipo,

de la dirección en conjunto y de la comisión de forma particular de utilizar estas herramientas de la forma más responsable posible

8. Sebastián Valverde: Sobre las *killer acquisitions* u operaciones en empresas que no tienen nivel suficiente para pasar umbrales ¿Usted cree que una medida como la revisión de oficio es suficiente para mitigar este riesgo? ¿Existen otras alternativas menos gravosas que le resten menos predictibilidad al mercado?

Eduardo Quintana: En sí, yo creo que la revisión de es un elemento que genera incertidumbre y falta de predictibilidad en el sistema. Si ya establecí los umbrales objetivos y agregé esa facultad, sin duda estoy creando un espacio para la incertidumbre o para una contingencia.

Por otro lado, esa facultad que antes se podría considerar como algo atípico, en los últimos años, se está utilizando en varios sistemas legales como una herramienta para abrirle la puerta a la autoridad a que tenga un espacio para revisar esas transacciones que he mencionado, que han ocurrido en mercados muy desarrollados en los cuales hay transacciones que pasan bajo el radar y al final se considera que impidieron o inhibieron el surgimiento de competidores muy relevantes y que hubieran ayudado a dinamizar los mercados, específicamente mercados digitales. Por lo que otorgarle esa facultad a la autoridad se ha visto como un segundo mejor.

Asimismo, esa facultad obliga a las empresas a ser más cuidadosas y no asumir que pueden cerrar tan fácilmente sus transacciones.

Ahora, vistas así las cosas, considero que esa facultad hace sentido en mercados altamente desarrollados, con rápidos cambios tecnológicos, como sucede con los de emprendimientos en el ámbito digital. En ese tipo de economías, otorgar una facultad como la que comentamos estaría atendiendo un problema real y que se ha identificado en los hechos. pero en nuestro caso, no es que esté siendo pesimista con respecto a la economía de nuestro país, considero que esta facultad sería menos efectiva, porque nuestro país no tiene aún esos niveles de emprendimiento en el mundo digital como para abrir esa puerta a la revisión posterior de la autoridad. Y ciertamente, uno de los supuestos específicos que prevé nuestro marco legal para activar la revisión de oficio de operaciones bajo los umbrales son los casos de transacciones que involucren a em-



presas entrantes con mucha capacidad de competir en el mercado de *killer acquisitions*.

La discusión es ver en qué mercado funciona eso, con respecto a los digitales me queda claro. La pregunta es, en Perú existen mercados dinámicos de ese tipo como para abrir esa puerta, pero veamos los otros supuestos que prevén para la revisión de oficios.

Por ejemplo, el caso de transacciones que involucren en mercados altamente concentrados pero que estén bajo los umbrales, o sea mercados oligopólicos, es decir con elevada concentración, donde una gran empresa adquiera una empresa pequeña. En Perú existen diversos mercados que pueden calificar como oligopólicos, entonces, la posibilidad que haya situaciones que activen la revisión de oficio crece sustantivamente. Entonces ¿se trata de un parámetro selectivo? La respuesta parece ser que no, con lo cual no se facilita a los privados determinar cuándo conviene recurrir a la notificación voluntaria de su transacción que se encuentra debajo de los umbrales de notificación mandatoria.

Esto no es un cuestionamiento al Indecopi, nuestro marco legal ha tomado parámetros que típicamente se toman en otros países, pero no sé si esos parámetros podamos tropicalizarlos tan bien aquí, para generar un buen análisis y una asesoría totalmente informada a los privados sobre cuándo recurrir a la notificación voluntaria para evitar riesgos. Habrá que trabajar mucho más en la prenotificación para ver si a través de ella se pueden aterrizar los parámetros que están definidos de manera general en la norma.

9. Sebastián Velarde: ¿Usted creería que esta revisión de oficio podría ser eficiente en este tipo de operaciones en las cuales se pasan umbrales, pero se tiene una certeza de que van a ser aprobadas directamente?

Alejandro Falla: Sobre dicha problemática, la revisión de oficio en este proceso regulatorio fue imputada al Indecopi, puesto que -y por lo que tengo entendido- nunca estuvo de acuerdo con ella. Esto va más allá del deseo que tuvo el Indecopi. Creo que es una facultad que se monta sobre una novela o un cuento que observamos en televisión y que refleja más una problemática que se ha dado en mercados de tecnología fuera del contexto peruano. Siempre menciono, para explicar esto, que “Compu Palace no es Silicon Valley”, y si bien puede ser un problema con incidencia real en otros mercados, estamos muy lejos de esto.

A partir de esta problemática se forzó la introducción de esta facultad. Es peligroso no solo por la incertidumbre que se genera, sino también porque en otras jurisdicciones las agencias de competencia tienen este tipo de facultades, pero la institucionalidad es completamente distinta: los *check and balance* y los candados institucionales son distintos. En ese sentido, debieron ser más prudentes respecto de las facultades que serían asignadas a la autoridad por la puesta en uso de un nuevo instrumento. Esto genera incertidumbre, la cual el Indecopi ha tratado de acotar en su propuesta de reglamento. Incluso, contamos con otros instrumentos que podrían adoptarse (protocolos, lineamientos) para acotarlo aún más y generar certidumbre, una autolimitación del Indecopi y trasladar al mercado cierto nivel de predictibilidad.

10. Sebastián Velarde: Con el Decreto de Urgencia N° 013 y su modificación, se agregó que, dentro del análisis, Indecopi podía contemplar una excepción de empresa en crisis. La norma señalaba que se iba evaluar la grave situación de crisis de alguna de las empresas involucradas y la necesidad de realizar la operación. Sin embargo, esta disposición se retira cuando se aprueba la Ley N° 31112. En esa línea, ¿está de acuerdo con que se haya retirado este supuesto? o ¿en un contexto como este podría ser necesaria dicha disposición, tomando en cuenta que existiría el riesgo de que si una empresa no es comprada o vendida pueda quebrar y salir del mercado, lo cual puede generar un impacto mayor a su concentración?

Alejandro Falla: Algunos países cuentan con esta facultad de manera expresa en sus regulaciones y protocolos, pero su efectividad práctica es casi anecdótica. No extrañará su ausencia porque, en los hechos, ese tipo de análisis van a ser tomados en cuenta en los procesos de evaluación que realice la agencia de competencia.

En la Ley no está incluido como un supuesto, pero en los lineamientos para el análisis de operaciones que publicó el Indecopi está incluido y bajo los mismos parámetros como suele estarlo en otros lados. El que no se haya consignado de manera explícita en la norma, en la ley y el reglamento, no es un déficit.

11. Sebastián Velarde: ¿Si bien está en los lineamientos publicados, la razón de retirarlo o mantenerlo puede haber tenido algún impacto en las partes notificantes?

Eduardo Quintana: Siguiendo lo que el Dr. Falla comenta acerca de la problemática por el uso de esta figura, es cierto que si fuera utilizada de manera intensiva o extendida y de manera indiscriminada por parte de la autoridad de competencia hacia supuestos que van por lógicas de política industrial; es decir, a introducir otro tipo de bienes jurídicos tutelados dentro de la evaluación que es propia de la norma de competencia, tales como el impacto de las transacciones sobre los trabajadores de las empresas involucradas. Si el criterio de la empresa en crisis fuera utilizado para introducir otros bienes jurídicos tutelados sería un problema para las empresas que notifican.

Aun cuando sea bien intencionada la autoridad se conduzca de manera razonable al analizar ese tipo de criterio, eso no impide que se empiece a utilizar para facilitar el camino de operaciones que en principio no habrían sido aprobadas bajo una lógica exclusivamente de competencia, pero que por una lógica de crisis en determinados sectores sí se admitan. En ese sentido, si fuera muy acotada la aplicación, no debería haber problema. Sin embargo, el riesgo es que cada vez a nivel mundial se está discutiendo la necesidad de introducir elementos ajenos al análisis típico de competencia para que la autoridad apruebe o no una transacción. Ante este riesgo, en buena hora que el criterio de empresa en crisis fue retirado. En cuanto a la práctica, la aplicación de este criterio en el caso peruano para llevar el análisis hacia bienes jurídicos tutelados distintos sería poco probable, porque la norma señala que los miembros de las instancias de decisión deben considerar en su análisis sobre la transacción únicamente los parámetros definidos en el objeto de la ley, bajo responsabilidad. A su vez, el artículo que establece el objeto de la ley, señala que es proteger la competencia y considerar elementos de eficiencia económica. Por ello, es interesante que se haya retirado el criterio de empresa en crisis y se haya incorporado el mandato para las instancias de decisión de considerar sólo los alcances del objeto de la ley, cerrándose así el paso a la introducción de otros bienes jurídicos tutelados en la evaluación de las transacciones notificadas.

12. Sebastián Velarde: Desde la experiencia de Indecopi, ¿cómo ve el retiro de esta disposición? o ¿en las operaciones se toma en cuenta todo lo que podría conllevar el que una empresa salga del mercado?

Omaira Zambrano: El objetivo de la norma es analizar el impacto de una operación en la com-

petencia. El equipo legal y el equipo económico, especialistas en temas de competencia, quieren que las transacciones se den, no ser un freno, pero también la evaluación debe hacerse dentro de las responsabilidades conferidas, qué es velar por que la competencia sea protegida.

En ese contexto, hay elementos que podrían llevar a un análisis distinto y esa es una de las razones por las que se retira esta disposición de la norma final. El compromiso es analizar las transacciones dentro de su real ámbito de aplicación en cuento a libre competencia. ¿En algún momento, podría revisar si es necesario actualizar alguna de las disposiciones de la ley N° 31112? Claro porque todas las normas son perfectibles. Esta no es la excepción.

Ahora, ¿es un factor que se puede tomar en consideración dentro del análisis? Podría ser dependiendo de la situación concreta. Eso sin perjuicio de la rapidez de la decisión. Precisamente analizando este aspecto con otros actores del mercado, notamos que no solo es importante considerar el impacto, sino también la rapidez con la que se resuelve. Si no existe un pronunciamiento celeré sobre la transacción, podría ocurrir que esa empresa *target* salga del mercado.

También, es importante tener en cuenta que en la Ley N° 31112 hay una disposición específica para empresas del sistema financiero, que captan depósito de público o que son empresas de seguro. Así, la SBS determina que se presentan riesgos relevantes o inminentes que comprometen la solidez o estabilidad de estos agentes económicos (o los sistemas que integran), esta revisión de control previo, incluso en materia competencia, lo hará exclusivamente la SBS. Esta disposición constituye un régimen muy particular, para estas empresas que podrían tener un impacto muy significativo en el conjunto de ciudadanos, pero lo cierto es que, en cualquier otro ámbito, no existe un mecanismo exclusivo para analizar transacciones respecto de las empresas en crisis. De modo que, se va a tener que seguir el camino de notificación ordinaria o simplificada, dependiendo del supuesto en el que estén, y los plazos van a ser los que se aplican a este tipo de notificaciones. ¿Podría ser ese elemento analizado como parte de los factores a considerar? Podría ser, pero siempre velando que el propósito final es el de proteger la libre competencia y el mercado en su conjunto.