

# ESCOGIENDO EL MAL MENOR: LA RACIONALIDAD Y LÍMITES DE LA EXCEPCIÓN DE LA EMPRESA EN CRISIS (FAILING FIRM DEFENSE)

## CHOOSING THE LESSER EVIL: THE RATIONALITY AND LIMITS OF THE FAILING FIRM DEFENSE

Enzo Pierino Segovia Trocones\*  
BBGS Abogados

*On May 11, 2020, during the health and economic crisis caused by COVID-19, Legislative Decree 1510 was issued, which made a few amendments to various rules on free and fair competition. One of the amendments provided that the Law on Merger Control added, as a criterion to be considered for the procedures for assessing a merger, the financial crisis of one of the companies concerned and the need to carry out the merger duly accredited by the notifying parties.*

*In this paper, the author observes that the fact that one of the companies is undergoing financial difficulties is not sufficient to allow for flexibility in the merger control. To demonstrate this, he presents a brief description of the failing firm defense from a historical perspective, the most relevant precedents in the United States and the European Union, and the current requirements for its accreditation in those jurisdictions and in Latin American countries. Finally, he presents the economic, industrial and social rationality underlying this exception and the possibilities of being applied in Peruvian practice.*

**KEYWORDS:** *financial crisis; merger procedure; fair competition; competition authority; failing firm defense.*

*El 11 de mayo de 2020, en medio de la crisis sanitaria y económica provocada por el COVID-19, se emitió el Decreto Legislativo 1510, que realizó una serie de modificaciones a diversas normas en materia de libre y leal competencia. Una de las modificaciones dispuso que la Ley de control previo de operaciones de concentración empresarial agrega, como criterio a considerar para los procedimientos de evaluación de una operación de concentración, la grave situación de crisis de alguna de las empresas involucradas y la necesidad de realizar la operación de concentración debidamente acreditada por las partes notificantes.*

*En el presente artículo, el autor señala que el solo hecho de estar frente a una empresa con dificultades financieras no es suficiente para admitir la flexibilización en el control de las operaciones de concentración. Para demostrarlo, presenta una breve descripción de la failing firm defense desde una perspectiva histórica, sus precedentes jurisprudenciales más importantes en los Estados Unidos y la Unión Europea, y los requisitos actuales para acreditarla en dichas jurisdicciones y en países de Latinoamérica. Por último, presenta la racionalidad económica, industrial y social que subyace a esta excepción y la posibilidad de ser aplicada en la práctica peruana.*

**PALABRAS CLAVE:** *crisis financiera; operación de concentración; libre competencia; autoridad de competencia; failing firm defense.*

\* Abogado. Candidato a Magíster por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Abogado del área de Competencia y Protección al Consumidor en BBGS Abogados (Lima, Perú). Contacto: enzo.segovia@pucp.pe.

Nota del Editor: El presente artículo fue recibido por el Consejo Ejecutivo de THÉMIS-Revista de Derecho el 19 de junio de 2020, y aceptado por el mismo el 29 de octubre de 2020.

## I. INTRODUCCIÓN

En tiempos de prosperidad, denegar la autorización de un proyecto de fusión empresarial, la compra de acciones de una compañía o cualquier otra operación de concentración entre empresas resulta relativamente sencillo si es claro que tales operaciones producen una restricción significativa de la competencia en los mercados involucrados y los beneficios en eficiencias no son lo suficientemente contundentes como para compensar el daño. Sin embargo, en los tiempos de crisis, esa decisión puede ser más complicada si consideramos que la empresa objeto de la operación se encuentra en una situación económica crítica que la coloca al borde de la salida del mercado y, por ende, la única solución que se avizora es su adquisición por parte de su competidor. En este último supuesto, no solo está en juego la libre competencia, sino también todos aquellos bienes jurídicos que se encuentran relacionados con la existencia de una empresa como unidad productora en el mercado y como fuente de generación de riqueza para la sociedad.

El 11 de mayo de 2020 el Poder Ejecutivo emitió el Decreto Legislativo 1510, el cual realizó una serie de modificaciones a diversas normas en materia de libre y leal competencia, entre las que resalta la incorporación de una disposición a la Ley de control previo de operaciones de concentración empresarial aprobada por Decreto de Urgencia 013-2019 (en adelante, Ley de control de fusiones). Así, dicha norma agregaba como un criterio a tomar en cuenta para los procedimientos de evaluación de una operación de concentración “la grave situación de crisis de alguna de las empresas involucradas y la necesidad de realizar la operación de concentración debidamente acreditada por las partes notificantes” (2020)<sup>1</sup>.

Este literal hace una tímida referencia al supuesto denominado **la excepción de la empresa en crisis**. Pese a que en la ley de control de fusiones peruana se consigne como un factor más a considerar para determinar si produce una restricción significativa de la competencia, entre otros, como la estructura del mercado involucrado, la evolución de la oferta y la demanda de los productos y servicios o las barreras de acceso al mercado, en la práctica com-

rada esta figura se presenta como una excepción a la aplicación estricta de la ley que puede ser alegada por las empresas notificantes.

A raíz de la crisis sanitaria y económica provocada por la enfermedad del COVID-19, se comenzó a esbozar eventuales posturas a favor de admitir la defensa de la empresa en crisis a fin de que las autoridades de competencia flexibilicen su control de las operaciones de concentración en aras de salvar a las empresas golpeadas de sectores como la industria turística o el entretenimiento. Sin embargo, como veremos más adelante, el solo hecho de estar frente a una empresa con dificultades financieras no es suficiente para admitir esta figura, siendo necesario acreditar una serie de presupuestos adicionales que permitan a la autoridad de competencia realizar un balance entre la libre competencia y otros bienes jurídicos de igual relevancia como el empleo, la protección del crédito, la satisfacción de los intereses de los consumidores, entre otros.

Este artículo, presenta sucintamente una breve descripción de la *failing firm defense* en su perspectiva histórica, sus precedentes jurisprudenciales más importantes en Estados Unidos y la Unión Europea, los requisitos actuales para acreditarla en dichas jurisdicciones y en países de Latinoamérica; de la misma manera, se presenta la racionalidad económica, industrial y social que subyace a esta excepción y la posibilidad de ser aplicada en la práctica peruana.

## II. LA EXCEPCIÓN DE LA EMPRESA EN CRISIS: NOCIÓN Y DESARROLLO JURISPRUDENCIAL

También denominada como *Failing Company* –o Defensa de la Empresa en Crisis–, la excepción de la empresa en crisis es una figura empleada en los procesos/procedimientos de aprobación de operaciones de concentración empresarial cuando la firma objeto de adquisición o absorción se encuentra atravesando una crisis financiera aguda que hace inminente su salida del mercado si no es rescatada por la firma adquiriente. Por dicha razón, muchas autoridades de competencia prefieren “consentir la ejecución de una operación de concentración para prevenir cualquier riesgo de salida de dicha

<sup>1</sup> La redacción completa de dicho fragmento es como sigue:

Artículo 7. Análisis de la operación de concentración empresarial

[...]

7.2 En el procedimiento de control previo, el órgano competente tiene en consideración, entre otros, los siguientes factores:

[...]

i. La grave situación de crisis de alguna de las empresas involucradas y la necesidad de realizar la operación de concentración, debidamente acreditadas por las partes notificantes.

empresa, por cuanto que ello puede conllevar una disminución considerable del suministro de los productos en cuestión, y conducir a un ulterior incremento de precios” (Pérez Molina, 2016, p. 100).

Esta doctrina jurisprudencial de origen norteamericano constituye una excepción a la regla de evaluación de las operaciones de concentración empresarial en la medida en que, pese a que la fusión o adquisición analizada pueda conllevar a una reducción de la competencia en el mercado —ya sea mediante el incremento de la participación de la firma resultante o porque, tras la operación, el mercado se convertirá en un monopolio—, luego de una evaluación integral se llega a la conclusión de que es preferible autorizarla a fin de evitar mayores efectos negativos en la competencia, así como consecuencias de índole extraconcurrential.

Veamos a continuación algunos precedentes judiciales tanto en los Estados Unidos como en la Unión Europea que constituyen hitos clave en el desarrollo de esta doctrina.

#### A. Precedentes en Estados Unidos

Esta doctrina, como muchas figuras en materia de libre competencia, tiene raíces en la práctica *antitrust* estadounidense registrándose por primera vez en el caso *International Shoe Co. v. Federal Trade Comision* de 1930. En dicha ocasión, la agencia de competencia estadounidense se opuso a la adquisición de acciones entre dos empresas de la industria zapatera al considerar que la operación violaba la sección 7 de la ley de control de fusiones americana (en adelante, Clayton Act) toda vez que mermaba sustancialmente la competencia en el mercado y restringía el comercio interestatal. Sin embargo, la Corte Suprema sostuvo que la sección 7 no era aplicable al caso cuando la firma adquirida se encuentra en una situación de insolvencia:

In the light of the case thus disclosed of a corporation with resources so depleted and the prospect of rehabilitation so remote that it faced the grave probability of a business failure with resulting loss to its stockholders and injury to the communities where its plants were operated, we hold that the purchase of its capital stock by a competitor (there being no other prospective purchaser), not with a

purpose to lessen competition, but to facilitate the accumulated business of the purchaser and with the effect of mitigating seriously injurious consequences otherwise probable, is not in contemplation of law prejudicial to the public and does not substantially lessen competition or re- strain trade within the intent of the Clayton Act (*International Shoe Co. v. FTC*, 1930, p. 303)<sup>2</sup>.

Los aportes de este precedente a la doctrina de la empresa en crisis fueron básicamente el establecimiento de dos requisitos para su configuración: (i) que los recursos de la empresa objeto de la adquisición se encuentren agotados, lo que en otros términos se podría entender como aquella situación en la que una empresa se encuentra imposibilitada de pagar sus deudas debido a la falta de liquidez; y, (ii) que no existan otros posibles compradores. Para este segundo requisito, la empresa en crisis debe haber hecho esfuerzos de buena fe para conseguir ofertas de otras firmas que le permitan mantenerse en el mercado, al mismo tiempo que amenazan menos la competencia (Kokkoris, 2007). Por otro lado, un componente importante que influyó en la decisión de la Corte fueron las circunstancias ajenas a la competencia como la pérdida de empleos que afectaría a las comunidades en las que operaban las plantas de la empresa adquirida o la pérdida del capital de los accionistas.

Casi 40 años más tarde al precedente *International Shoe*, la Corte Suprema de los Estados Unidos volvió a fallar en un caso en el que la excepción de la empresa en crisis fue alegada y cuyo pronunciamiento permitió esbozar con mayor claridad los límites y condiciones de la doctrina. En el caso *Citizen Publishing Co. v. United States*, la Corte evaluó un acuerdo de 1940 entre los dos únicos diarios de la ciudad de Tucson en Arizona, *Citizen* y *Star*, el que implicaba la integración de los negocios a nivel comercial mediante la creación de una nueva empresa en la que participarían los accionistas de ambas compañías que controlaría la política de precios de los periódicos, aunque respetando la independencia editorial y corporativa de cada uno. En 1953 estas empresas renovaron el acuerdo por 25 años más y en 1965, las acciones de *Star* fueron adquiridas por los accionistas de *Citizen*, por lo que el Gobierno levantó cargos por restricción de la competencia y monopolización del mercado en

<sup>2</sup> A la luz del caso que revela que una **corporación con recursos agotados y con un pronóstico remoto de recuperación** que enfrenta la grave probabilidad de quebrar con consecuencias de pérdidas para sus accionistas y daños a las comunidades donde sus plantas estaban operando, **sostenemos que la adquisición de su acciones por un competidor (no habiendo otro posible comprador)**, sin el propósito de restringir la competencia, pero facilitando la acumulación del negocio del adquirente y con el efecto de mitigar seriamente las consecuencias dañinas que tendría, no es perjudicial al público, de acuerdo con la ley, ni restringe sustancialmente la competencia o el comercio de acuerdo con el espíritu de la Clayton Act [traducción libre] [el énfasis es nuestro].

presunta violación de las secciones 1 y 2 de la ley de competencia americana (en adelante, Sherman Act), así como una presunta violación a la sección 7 de la *Clayton Act*.

La Corte confirmó la ilegalidad del acuerdo y la adquisición de las acciones argumentando que “el acuerdo de operación conjunta expuso las restricciones [a la competencia] tan clara y sin ambigüedad como para justificar el uso bastante infrecuente del juzgamiento sumario en el campo de la libre competencia” (*Citizen Publishing Co. v. United States*, 1969, p. 136). Asimismo, señaló que la única defensa que tenían los recurrentes era la defensa de la empresa en crisis; sin embargo, esta no era aplicable al caso, toda vez que no se había demostrado que el adquiriente era el único comprador disponible:

The failing company doctrine plainly cannot be applied in a merger or in any other case unless it is established that the company that acquires the failing company or brings it under dominion is the only available purchaser. For if another person or group could be interested, a unit in the competitive system would be preserved and not lost to monopoly power. So even if we assume, arguing, that, in 1940, the then owners of the Citizen could not long keep the enterprise afloat, no effort was made to sell the Citizen; its properties and franchise were not put in the hands of a broker, and the record is silent on what the market, if any, for the Citizen might have been (*Citizen Publishing Co. v. United States*, 1969, p. 138)<sup>3</sup>.

Asimismo, la Corte añadió una referencia al requisito ya establecido en el precedente *International Shoe* sobre la situación crítica de la empresa. Al respecto, sostuvo que el pronóstico de reorganización de la compañía en crisis, de acuerdo con el capítulo X y XI de la ley de bancarrota (*Bankruptcy Act*), tendría que ser nimia o inexistente a fin de que la doctrina sea aplicable.

Finalmente, en el caso *United States v. General Dynamics Corp.* de 1974 se da un paso más en la evolución de la excepción de la defensa de la empresa en crisis. En dicha ocasión, la empresa General Dynamics adquirió Material Service Corporation que a su vez había adquirido a United Electric Coal

Company, con lo que ganaría una posición clara de dominio en el mercado del carbón. Aunque la autoridad no aceptó la defensa de la empresa en crisis, permitió la fusión tomándose en cuenta las dificultades económicas de una empresa objeto de absorción a fin de determinar el grado del daño a la competencia que la operación podría conllevar, que en el caso no era relevante en la medida que la situación crítica de United Electric permitía concluir que esta no podía mantenerse en competencia; sin embargo, esta consideración sería evaluada entre muchas otras que la autoridad realiza ordinariamente a fin de dar luz verde a la transacción. Este caso sirvió para terminar de delimitar la doctrina de la empresa en crisis diferenciándola de otra figura que posteriormente se conocería como la **failing firm**, **quasi-failing**, **weak competitor defense** o defensa de la empresa en dificultades. Asimismo, el caso permitió reconocer los bienes que se ponen en balance en la *failing company*, las que se encuentran más alejados de cuestiones sustanciales de competencia y más acercados a intereses no vinculados estrictamente con la competencia en el mercado como la seguridad social, la recuperación del crédito o la satisfacción de los consumidores.

## B. Precedentes en la Unión Europea

En el año 1991, la Comisión de las Comunidades Europeas decidió el Asunto IV/M.053 en el que se analizó la operación de concentración en que participaban dos empresas de la industria aeroespacial (Aérospatiale y Alenia) a fin de adquirir el control de una división canadiense de la empresa Boeing (en adelante, De Havilland). Estas compañías alegaron la defensa de la empresa en crisis sosteniendo que, de no autorizarse la operación, De Havilland sería eliminada de la competencia en el mediano o largo plazo. Sin embargo, la Comisión sostuvo que dicho escenario no era probable toda vez que dicha firma fabricaba productos de gran calidad que gozaban de fama y reconocido prestigio y cuyos precios de venta se incrementaron, pese a que su productividad era relativamente baja. Asimismo, en relación con la posibilidad de compradores alternativos la Comisión sostuvo lo siguiente:

Por consiguiente, de acuerdo con la documentación de que dispone la Comisión, nada permite pensar que, de no existir la propuesta de con-

<sup>3</sup> La doctrina de la empresa en crisis claramente no puede ser aplicada en una fusión o en cualquier otro caso a menos que quede establecido que la compañía que adquiere la empresa en crisis o la trae a su dominio es la única compradora disponible. Porque si otra persona o grupo pudiera estar interesada, una unidad en el sistema competitivo sería preservada y no perdida a un poder monopólico. Así que, aun cuando asumamos que, en 1940, los entonces propietarios de *Citizen* no podían seguir manteniendo a la empresa a flote, **ningún esfuerzo fue hecho para vender *Citizen*; sus propiedades y franquicias no fueron puestas en manos de un corredor y el registro no dice nada, si los hubiere, sobre lo que el mercado pudo haber sido para *Citizen*** [traducción libre] [el énfasis es nuestro].

centración, De Havilland sería progresivamente eliminado. Boeing ha señalado que preferiría vender De Havilland a seguir con la compañía. Esto puede ser posible, ya que las partes no son los únicos compradores potenciales; British Aerospace, por ejemplo, ha expresado su interés por comprar De Havilland (1991, p. 51).

Por dichas razones, la Comisión rechazó la defensa de la empresa en crisis y declaró incompatible la operación de concentración con el mercado común, toda vez que esta tenía como efecto potencial la creación de una posición de dominio en los mercados mundiales de la industria aeroespacial.

Dos años más tarde, la Comisión aplicó la excepción de la empresa en crisis por primera vez en el asunto *Kali+Salz/MdK/Treuhand*. En esta ocasión, se evaluó el proyecto de fusión de las compañías productoras de potasa y sal gema Kali und Salz (en adelante, K+S) y Mitteldeutschen Kali (en adelante, MdK) en una empresa en participación entre K+S y la empresa estatal alemana de reestructuración Treuhandanstalt, la que tendría como resultado la creación de un monopolio en el mercado de potasa (98%).

A fin de evaluar la defensa de la empresa en crisis alegada por las partes, la Comisión determinó que esta figura se podía admitir al amparo del artículo 2 del Reglamento de concentraciones; sin embargo, para ello se debía cumplir con tres requisitos (1994, fundamento 71):

- i. De no ser por su adquisición, la empresa adquirida se vería obligada a abandonar el mercado a corto plazo.
- ii. La cuota de mercado de la empresa adquirida acrecería a la empresa adquiriente en caso de que la primera abandonara el mercado.
- iii. No existe otra alternativa de adquisición menos restrictiva de la competencia.

La Comisión tomó en cuenta la crítica situación económica que atravesaba MdK, la cual obedecía fundamentalmente a una crisis de ventas debido al colapso de los mercados en Europa oriental. Asimismo, pese a que esta empresa, como subsidiaria de la Treuhand, podía seguir percibiendo financiamiento estatal, la Comisión declaró que MdK era una empresa inviable toda vez que tampoco se podía admitir, de acuerdo con la norma sobre ayudas públicas, que dicha empresa siga recibiendo financiamiento de rescate de fondos del estado alemán. Así, determinó que la única manera de sanear a MdK era mediante su adquisición por un socio industrial privado que aportara la ex-

periencia de dirección necesaria y logre un efecto de sinergia. De esta manera, la Comisión tuvo por probado el primer requisito de la excepción sosteniendo lo siguiente:

Por consiguiente, la Comisión considera suficientemente probado que, **de no ser por su adquisición por parte de una empresa privada, MdK se vería obligada a abandonar el mercado**. Aunque esta situación no se produzca inmediatamente por una serie de razones sociales, regionales o de carácter político, es altamente probable que MdK se vea obligada a cerrar en un futuro próximo. En vista de las circunstancias excepcionales que concurren en este caso, al tratarse de la privatización de una empresa estatal que no resulta viable conforme a los criterios habituales, existen argumentos suficientes, en opinión de la Comisión, para considerar que se cumple el primer requisito de la excepción de falta de causalidad, tal y como se ha expuesto con anterioridad (1994, p. 50) [el énfasis es nuestro].

Sobre el segundo requisito, la Comisión señaló que en caso de que MdK desapareciera del mercado, su cuota pasaría a K+S debido a las barreras estructurales presentes en el mercado alemán. No obstante ello, no sucedería lo mismo en el mercado comunitario en el que la participación de MdK se daba solo respecto de un producto específico.

Siguiendo con el análisis, la Comisión revisó diversas alternativas de compra de MdK, lo que se acreditó con las diversas negociaciones que se venían realizando con la ayuda de un banco de inversión; sin embargo, todas las muestras de interés y procesos de negociación fracasaron incluso durante el desarrollo del propio procedimiento de control de la operación, por lo que la Comisión consideró probado que no existían alternativas de adquisición de la totalidad o una parte sustancial de MdK, siendo que la probabilidad mínima de que aparezca una empresa interesada resultaba desproporcionada en comparación a los daños que podría causar las pérdidas comunitarias de la empresa objeto de la operación.

Finalmente, la Comisión decidió aprobar la operación de concentración con condiciones, prestando atención —aunque no de forma medular— a otros factores de índole extraconcurrential que implicarían la denegación de la operación de concentración. Por ejemplo, los beneficios que obtendrían los trabajadores de las plantas de MdK en comparación con una alternativa de compra parcial de otro productor con alcances más limitados.

Esta decisión fue apelada ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, el que sostuvo en su

sentencia del 31 de marzo de 1998 que la operación de concentración no era la causa de la creación o el reforzamiento de una posición de dominio que restringiera la competencia en el mercado europeo, por lo que debía ser declarada una operación compatible. Sin embargo, discrepó del criterio de la Comisión al señalar que no era necesario demostrar que la empresa adquiriente asumiría las cuotas de mercado que dejaría MdK en el escenario en que esta se retirara de la competencia. De esta manera, a juicio del tribunal, “los criterios decisivos que permitían activar la excepción se reducían solo a dos: 1) que la empresa adquirida fuera forzada a dejar el mercado a corto plazo; y, 2) que no existiera otra alternativa que lesionara menos la competencia” (Pérez Molina, 2016, p. 105).

Por último, en el asunto *BASF/Eurodiol/Pantochim* la Comisión redefinió el criterio señalado en el caso anterior y declaró que la operación de concentración consistente en la toma de control de las empresas Eurodiol y Pantochim por parte de la compañía química BASF no creaba ni consolidaba una posición de dominio que obstaculizara la competencia en el mercado común (Kokkoris, 2006). En este caso, la Comisión empleó como base el concepto de **concentración de rescate** ya empleado en el asunto *Kali+Salz/MdK/Treuhand* y afinado por el Tribunal; sin embargo, añadió una condición más relativa a los activos de la empresa objeto de adquisición o control dejando los requisitos de la siguiente manera:

- i. la empresa adquirida se vería forzada en un futuro próximo a abandonar el mercado si no fuese adquirida por otra empresa;
- ii. no existe ninguna compra alternativa que afecte menos a la competencia; y,
- ii. los activos objeto de la adquisición saldrían inevitablemente al mercado si no fueran asumidos por otra empresa (2002, fundamento 142).

Con respecto a la primera condición, la Comisión la tuvo por probada en tanto el Tribunal de Comercio de Charleroi en Bélgica, responsable de los procedimientos de quiebra de Eurodiol y Pantochim, confirmó que era necesario declarar a las empresas en quiebra si no se encontraba un comprador antes del plazo legalmente previsto, por lo que sin la ayuda financiera de BASF ambas compañías habrían abandonado el mercado.

Con relación a la falta de alternativa menos anti-competitiva a la compra por BASF, además de la búsqueda infructuosa de compradores que realizaron las mismas empresas en dificultades antes del

procedimiento de quiebra, la Comisión realizó sus propias indagaciones en el mercado internacional. Así, encontró que, si bien había una compañía sudafricana interesada inicialmente, esta empresa retiró posteriormente su interés debido a la gran inversión que requería dicha transacción y que superaba los límites de su estrategia internacional. Por lo tanto, concluyó que, dentro del plazo fijado por la normativa belga de quiebras, BASF era la opción menos dañina para la competencia.

Finalmente, sobre el tercer requisito referido a la salida del mercado de los activos de la empresa en crisis, la Comisión señaló que era pertinente su evaluación en la medida en que no es obvio en todos los casos que un competidor determinado (el adquiriente) termine obteniendo parte de la cuota de mercado de la empresa saliente, ya que esta también podría repartirse entre otros competidores o simplemente desmembrarse para ser liquidada en el mercado de segunda mano.

En tal sentido, la Comisión encontró que la probabilidad de que un tercero haga funcionar ambas plantas después de la quiebra era sumamente baja, debido a que sus operaciones implicaban altos costos de producción y riesgos ambientales propios de la industria química. Asimismo, se encontró que no era probable que un tercero adquiriera activos específicos aislados de las empresas, en la medida que las plantas de Eurodiol y Pantochim utilizaban un proceso de producción altamente integrado.

Luego del análisis de estos requisitos, la Comisión concluyó que la aprobación de la operación de concentración sería más beneficiosa para el mercado, pues, pese a la inevitable reducción de la competencia, la supervivencia de las unidades productivas en el mercado traería beneficios a los clientes en términos de precios, por lo que el deterioro de la estructura competitiva sería menos significativo que la inexistencia de la concentración.

### III. CRITERIOS ACTUALES PARA ACREDITAR LA DEFENSA DE LA EMPRESA EN CRISIS

#### A. Unión Europea

En el informe de la Unión Europea para la mesa redonda de políticas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en adelante, OECD), este organismo supranacional estableció los siguientes criterios para la aceptación de la defensa de la empresa en crisis (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OECD], 2009, p. 183). Estos se encuentran en concordancia con las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Regla-

mento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas.

i. **Dificultades Financieras:** esta primera condición implica demostrar que la empresa objeto de la operación de concentración se encuentre en una situación en la que sea poco probable que vaya a cumplir con sus obligaciones financieras en un futuro cercano, por lo que se encuentra condenada a abandonar el mercado. Dicha situación incluye la nula posibilidad de que algún accionista o nuevo inversionista pueda reinyectar el capital necesario para que la empresa vuelva a mantenerse a flote. Asimismo, no es necesario que se haya iniciado un procedimiento de bancarrota o que se haya declarado oficialmente su insolvencia para cumplir este requisito; sin embargo, sí debe acreditarse que, en el corto plazo, de no ser por la operación de concentración, la empresa entraría inminentemente a este procedimiento.

ii. **Que no haya una alternativa menos anti-competitiva:** es, sin duda, la condición más difícil de acreditar dado que se debe realizar un análisis contrafactual para demostrar la inexistencia de alguna alternativa de adquisición menos restrictiva para la competencia. Para ello, la Comisión analiza la estructura del mercado en caso haya compradores alternativos tomando en cuenta las eficiencias que se puedan obtener si la operación de concentración se realizara con otra firma. Por ejemplo, empresas pequeñas o entrantes no tienen la misma capacidad para lograr eficiencias que una empresa grande que ya se encuentra activa en el mercado.

En este punto, lo más complicado es determinar si los compradores alternativos están realmente dispuestos a adquirir la empresa en crisis, así como los esfuerzos que se hayan podido lograr para llegar a un acuerdo con estos inversores, todo ello en un tiempo razonable a fin de evitar el colapso de la empresa objeto de rescate. Un ejemplo de este requisito sucedió en el caso *BASF/Eurodiol/Pantochim* en el que la Comisión no solo se limitó a la búsqueda realizada por las partes, sino también realizó indagaciones de oficio para agotar búsqueda de posibilidades de compras por otras empresas, dando por concluida esta búsqueda en atención al plazo establecido por la autoridad concursal belga.

iii. **Salida del mercado de los activos:** el último requisito implica acreditar que los activos productivos de la empresa en crisis desapa-

recerán del mercado si la operación de concentración notificada no se llega a aprobar. En este requisito se analizan las posibilidades de que los competidores eventualmente puedan adquirir dichos activos en un proceso de liquidación asignándolos, probablemente, a usos más eficientes sin necesidad de adquirir o tomar el control de toda la empresa. Para esto, la autoridad evalúa el grado de integración que tienen de los activos para la producción del bien o servicio en cuestión y su posibilidad de ser vendidos de manera aislada a otros competidores. La inevitabilidad de que los activos de la empresa en crisis desaparezcan del mercado en cuestión puede dar pie a la conclusión de que la cuota de mercado de la empresa en crisis, según la estructura de esta antes de la ejecutar la operación de concentración, pase a la empresa adquiriente (2004, sección VIII).

## B. Estados Unidos

Los lineamientos de fusiones horizontales elaborado por el Departamento de Justicia y la Comisión Federal del Comercio de los Estados Unidos establecen como condiciones para aceptar la defensa de la empresa en crisis los siguientes requisitos:

- i. que la empresa en crisis se encuentre incapaz para cumplir con sus obligaciones financieras en el corto plazo,
- ii. que no sea posible reorganizar exitosamente la empresa en crisis de acuerdo con el capítulo 11 de la Ley de Bancarrota; y,
- iii. se hayan hecho, de buena fe y sin éxito, los esfuerzos para encontrar alternativas razonables que mantengan en el mercado relevante los activos tangibles o intangibles y que representen un daño menos severo para la competencia que la operación propuesta (2010, p. 32).

Estos requisitos son similares a los establecidos por la Comisión Europea, la cual agrupa en diferente orden sus componentes esenciales. Estos se grafican en el cuadro de la página siguiente.

## C. Brasil

La norma brasileña sobre control de fusiones no contempla expresamente el supuesto de la defensa de la empresa en crisis; sin embargo, la Guía de Actos de Concentración Horizontal emitida por el Consejo Administrativo de Defensa Económica (en adelante, CADE) prevé una sección sobre la “teoría de la empresa insolvente” (2016, p. 54) en la

Componente	Unión Europea	EE. UU.
Insolvencia	No es necesario que sea declarada en un procedimiento concursal. (i)	Tiene que acreditarse la insolvencia de acuerdo con el capítulo 11 de la Ley de Bancarrota. (i) y (ii)
Alternativas de compra	Se debe hacer una búsqueda exhaustiva de acuerdo con un plazo razonable. (ii)	Los esfuerzos de búsqueda deben hacerse de buena fe. (iii)
Daño a la competencia	Las alternativas de compra de la empresa en crisis deben ser menos lesivas a la competencia que la propuesta. (ii)	Se debe agotar la búsqueda de alternativas de mantenimiento de los activos en el mercado menos lesivas a la competencia. (iii)
Salida de los activos del mercado	Activos productivos de la empresa. (iii)	Activos tangibles o intangibles. (iii)

Fuente: elaboración propia

que se establecen tres condiciones para que esta excepción pueda ser admitida, las que están en la misma línea que en los casos vistos anteriormente:

- i. En caso sea desaprobada la operación, la empresa saldría del mercado o no podría cumplir con sus obligaciones financieras por sus dificultades económicas.
- ii. En caso sea desaprobada la operación, los activos de la empresa no podrían permanecer en el mercado, lo que podría significar una reducción de la oferta, un mayor nivel de concentración del mercado y una disminución del bienestar económico.
- iii. Que no exista otra alternativa de solución menos dañina para la competencia, pese a los esfuerzos realizados como la búsqueda de compradores alternativos o mediante una demanda de recuperación judicial.

Es importante resaltar el segundo requisito, que deja entrever la posibilidad de que el CADE pueda tomar en cuenta factores distintos a los que estrictamente se encuentran vinculados a la competencia, como por ejemplo el bienestar económico, concepto muy amplio que podría ser interpretado desde la satisfacción de la demanda de los consumidores hasta la protección de las empresas como unidades productivas o generadoras de trabajo.

#### D. Colombia

En este país la excepción de la empresa en crisis no se encuentra prevista en la legislación ni en la Guía de Análisis de Integraciones Empresariales o algún otro documento de *soft law* que establezca predeterminedamente los requisitos o condiciones para su aplicación. Sin embargo, en la casuística de la Superintendencia de Industria y Comercio (en adelante, SIC) se ha desarrollado esta figura a partir de decisiones específicas en las que las partes alegaron este argumento.

- i. Caso *Editorial Televisa Colombia, Editora Cinco Cultural y Editora Cinco Recreativa*: en

esta operación de concentración, se alegó que Editora Cinco se encontraba en una complicada situación económica que lo ponía al borde del cierre de sus operaciones, y con ello, la salida del mercado de 81 publicaciones. Ante ello, la SIC respondió lo siguiente:

Aunque esta Entidad no desconoce la situación financiera de EDITORA CINCO, cabe señalar que la misma requiere de un análisis exhaustivo a partir del cual se determine que la operación proyecta [*sic*] se constituye como el único medio posible para evitar la salida del mercado de la empresa en problemas. Sin embargo, esta situación no fue demostrada por las intervinientes. En tal sentido, no debe olvidarse que la carga de la prueba, como lo ha sostenido reiteradamente la Superintendencia, le corresponde a los que alegan una determinada conducta, es decir, en el caso en cuestión, a las intervinientes (2005).

En este primer precedente se esbozan algunas condiciones para la admisión de esta figura: (i) que la operación de concentración sea el único medio posible para evitar la salida del mercado de la empresa en crisis; y, (ii) que la carga de probar dicha situación les corresponde a las empresas intervinientes.

- ii. Caso *Grupo Argos de Cementos Andino y Concrecem*: en este caso la SIC abordó de forma más completa la excepción de la empresa en crisis señalando lo siguiente:

Ahora bien, es necesario puntualizar las condiciones que deben acreditarse para que el argumento de la empresa en crisis, pueda ser evaluada por la autoridad de competencia:

**1) La empresa supuestamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo:** esta condición hace relación, específicamente, a la



demostración que la salida de la compañía del mercado es inminente en un periodo breve de tiempo, generalmente inferior a un año. La salida del mercado puede ser demostrada, entre otras razones, por la ausencia de capital de trabajo, la mínima posibilidad de generar ganancias, los planes para cerrar plantas, deudas en exceso y el no servicio de la deuda.

**2) No existe otra alternativa o proyecto real o alcanzable menos anticompetitivo:** dentro de esta condición se incluye la inexistencia de alguna otra posibilidad de compra por parte de un tercero que sean menos perjudicial para la competencia que la operación de integración informada.

**3) El daño a la competencia generado por la operación es comparable con aquel que provocaría la salida del mercado de los activos de la empresa en crisis:** bajo este aspecto se analiza, entre otros elementos, la competencia en el mercado en un escenario de salida de los activos del mercado de la empresa en crisis y comparándola con la que sucedería en caso de llevarse a cabo la operación proyectada, de tal forma que se concluya que el perjuicio para la competencia resulte menor de llevarse a cabo la operación, que si la misma es objetada” (Superintendencia de Industria y Comercio [SIC], 2006, fundamento jurídico 6).

Como se puede ver, los criterios empleados para aceptar la excepción de la empresa en crisis en el caso colombiano son una combinación de los criterios estadounidenses y europeos con un matiz en la tercera condición. Es interesante cómo la SIC desarrolla el tercer requisito señalando que el balance de los dos escenarios debe arrojar un resultado positivo en caso de que se apruebe la operación. En esencia, se trata del componente sobre el daño a la competencia desarrollado líneas arriba, pero formulado de forma negativa y en el que la autoridad puede evaluar los diversos factores, al parecer, solo estrictamente concurrentiales, no dejando un atisbo interpretativo para evaluar otro tipo de factores como ocurre en el caso brasileño, aunque, en opinión de Arboleda Suárez (2019, p. 128), al parecer la SIC ha tomado una posición en que la salida de los activos del mercado es, *per se*, más perjudicial que permitir la transacción aunque las razones para sostener ello no sean del todo claras.

## E. Chile

En este país, la *failing firm defense* se encuentra regulada por la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración elaborado por la Fiscalía Nacional Económica (2012, p. 26) en el que se establecen como condiciones para su aceptación tres requisitos que se asemejan bastante a los del caso europeo:

- i. La empresa presuntamente en crisis, a causa de sus problemas económicos, abandonará el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa;
- ii. Dicha salida hará inevitable la desaparición del mercado de los activos tangibles e intangibles de esa empresa;
- iii. Que no existe otra opción para preservar los activos de la empresa en el mercado, y que sea menos gravosa para la competencia, habiéndose realizado esfuerzos por encontrar opciones alternativas.

## IV. RACIONALIDAD DE LA FAILING FIRM DEFENSE

En ocasiones defender la competencia por defender la competencia puede resultar contraproducente para la sociedad y los intereses del propio mercado incluso si la autoridad competente para resolver en dichos casos ha sido creada específicamente con ese propósito. Si bien la mayoría de las leyes de competencia en el mundo tienen la consigna de vigilar este bien jurídico, el órgano decisor no puede aplicar esta regla de forma absoluta. Por dicha razón, más que una defensa afirmativa alegada por las partes, la *failing company* se constituye en una excepción que permite sopesar la afectación a la competencia con los beneficios en otros bienes jurídicos de igual importancia como la seguridad social, la protección del crédito, la defensa de los intereses económicos de los consumidores, entre otros que puedan surgir en los casos particulares.

Ahora bien, no es la primera vez que se prevé una excepción de esta naturaleza en la normativa de control de operaciones de concentración empresarial. Muchas legislaciones en el mundo, incluida la peruana, poseen una excepción particular para el caso de operaciones de rescate en el sector bancario y financiero. La justificación de dicha excepción es mucho más clara que en la *failing company* debido al papel crucial que desempeña la industria bancaria y financiera en toda la economía, por lo que, incluso, la evaluación del proyecto de concentración es realizado únicamente por el regulador bancario tomando en cuenta únicamente

el desempeño financiero de las entidades involucradas y sin incluir variables de competencia en su análisis. En cambio, en los casos analizados líneas arriba, para evaluar una defensa de una empresa en crisis, la autoridad *antitrust* primero analiza si la operación de concentración es la causa del deterioro de la estructura competitiva y luego sopesa los efectos negativos de la transacción en el mercado con los beneficios extraconcurrentiales que podría conllevar una eventual aprobación. De esta manera, podemos agrupar la justificación de la *failing company* en dos clases: las razones de competencia y las de naturaleza extraconcurrential.

#### A. Razones de competencia

De acuerdo con Roger Kaplan

[I]a racionalidad económica de la doctrina de la empresa en crisis, como se formuló por primera vez, se basó en la incapacidad de la empresa para competir en el corto plazo, por lo que su venta a un competidor no podría resultar en una restricción sustancial de la competencia (1976, p. 669).

En la mesa redonda de discusión de la OCDE sobre el desarrollo de esta doctrina, varios países concordaron en que la racionalidad económica de la *failing firm defense* se fundamenta en que la adquisición de la empresa objeto de la operación no restringirá la competencia tanto como si esta fuera una empresa saludable capaz de competir por sí sola en el mercado. Este argumento de falta de causalidad ha sido alegado en la doctrina de los Estados Unidos, la Unión Europea, Corea e Israel (OECD, 2009).

Por esta razón, en todas las jurisdicciones examinadas en el presente trabajo, el común denominador para admitir la defensa de la empresa en crisis es que la operación de concentración objeto de análisis sea la menos lesiva para la competencia. Ello pues si la empresa en crisis puede ser adquirida por otra menos dominante o sus activos productivos aún pueden ser rescatados por otras empresas competidoras, no tiene sentido aprobar

dicha operación en la medida en que el principal objetivo del instrumento de control de fusiones es preservar, en mayor magnitud, el nivel de competencia en el mercado.

Ahora bien, otro factor importante a examinar es el conjunto de razones por las que la empresa entró en la situación crítica a fin de determinar si la aprobación de la operación de concentración puede o no distorsionar la competencia. Por ejemplo, una empresa puede haber entrado en insolvencia como consecuencia de una recesión económica que haya afectado la demanda o la producción en el sector industrial en el que se ubica, siendo que la salida del mercado de esta empresa puede estar sucediendo con justa razón, por lo que, aun cuando sea salvada por la adquiriente, su presencia competitiva podría resultar completamente prescindible. En un escenario como este, la aprobación de la operación de concentración podría otorgarle a la empresa adquiriente una ventaja desmesurada sobre activos productivos estratégicos de la industria que la hagan más propensa a abusar de su posición dominante en la nueva configuración de la estructura del mercado. En esta línea, la Comisión Europea señaló que no es aceptable que el test de evaluación de la *failing firm defense* se relaje en tiempos de crisis, así como no es aceptable que se endurezca en tiempos de prosperidad.

Ahora bien, pese a que la aprobación de una operación de concentración para rescatar a una empresa en crisis representa menores consecuencias restrictivas de la competencia<sup>4</sup> en comparación con una fusión entre empresas saludables, no deja de ser cierto que, en estricto cumplimiento de la normativa de control de fusiones, aceptar la razón de competencia como suficiente para admitir la defensa de la empresa en crisis sería una decisión simplista e inconsistente en cierto grado con la política de competencia (Kaplan, 1976, p. 671).

Por ello, la doctrina *failing firm defense* también se sustenta en otras razones de índole extraconcurrential que giran en torno al rol que cumplen los activos productivos de la empresa en la industria y

<sup>4</sup> Roger Kaplan (1976, p. 671) cita una serie de efectos anticompetitivos que podrían surgir de la adquisición de una empresa en crisis:

- i) Permite a la empresa adquiriente moverse rápido en un nuevo mercado.
- ii) Incrementa la capacidad de la firma para atender demanda que de otra forma no lo hubiera podido atender.
- iii) Permite a la empresa adquiriente retirar del mercado instalaciones, previniendo la entrada de nuevos competidores si el costo de construir nuevas instalaciones resulta prohibitivo.
- iv) Permite a la firma adquiriente obtener más del negocio de la empresa en crisis de lo que habría sido posible obtener si la empresa colapsada habría vendido sus activos de buena voluntad.
- v) Permite a la firma adquiriente integrarse totalmente y, por ende, le otorga la posibilidad de eliminar a un cliente o proveedor de sus competidores.
- vi) Le otorga la capacidad de eliminar un componente del mercado relevante que, por ende, permite al adquiriente obtener o adquirir un incremento del porcentaje del mercado y dominio de este sin la necesidad del crecimiento propio.

en la sociedad y que –aunque los textos normativos, lineamientos o precedentes jurisprudenciales no lo evocan de forma expresa– en la práctica las autoridades o juzgadores en materia *antitrust* terminan considerándolas para su decisión final. De esta manera, esta defensa, en realidad, vendría a constituir una excepción a la aplicación estricta de la Ley de control de fusiones justificada en otros bienes jurídicos de igual valor que la libre competencia aun cuando nuestra norma solo contemple dentro de sus fines y objeto **la promoción de la eficiencia económica en los mercados para el bienestar de los consumidores** (este último como una finalidad ulterior o indirecta).

## B. Razones extraconcurrentiales

Aun cuando una operación de concentración represente un potencial detrimento de la competencia, la autoridad *antitrust* no puede denegar dicha solicitud a las empresas involucradas sin sopesar la libre competencia con otros bienes jurídicos que se encuentran en juego. A modo meramente enunciativo, podemos señalar los siguientes intereses fundamentados en razones distintas a la competencia en el mercado:

- **La conservación de la producción industrial:** una operación de concentración trae beneficios económicos o sinergias que emanan de las concentraciones, por lo que la fusión es un medio idóneo para la preservación de los activos productivos (Pérez Molina, 2016, p. 118), razón por la cual su mantenimiento es importante para que el desarrollo alcanzado no se pierda en una eventual canibalización de los bienes de la empresa en crisis en un potencial proceso de liquidación. Ahora bien, en industrias especializadas o con altas barreras económicas de entrada, este interés cobra mayor relevancia, en la medida en que la eventual desaparición de los activos productivos de la empresa en crisis podría conllevar a una reducción de la capacidad de la oferta en el mercado para atender la demanda, lo que podría prolongarse por un buen tiempo hasta que un nuevo inversionista decida abrir una nueva planta, construir nuevamente la infraestructura esencial, desarrollar una patente o comenzar cualquier otro proyecto *greenfield* (desde cero) para reanudar la producción del bien o la prestación del servicio afectado en los niveles anteriores.
- **La política social:** una empresa no solo es una unidad productiva en el mercado, sino que también se constituye como una institución clave del sistema económico de una sociedad, razón por la cual la Constitución

la ampara y promueve a través del reconocimiento de la libre iniciativa privada, el derecho de propiedad, la libertad de contratación y la libertad de empresa. Sin embargo, la Constitución también protege otros bienes jurídicos de igual importancia que se derivan de la actividad empresarial como el empleo, la seguridad social, la protección del crédito, entre otros.

De esta manera, al momento de decidir la aprobación de una operación de concentración empresarial, la autoridad *antitrust* debe tomar en cuenta que su denegación puede conllevar a la pérdida de puestos de trabajo que generaban ingresos para las comunidades que se beneficiaban con la presencia de los activos productivos de la empresa (una planta, una mina, una central hidroeléctrica, entre otros). Asimismo, la quiebra de una empresa puede significar que muchos acreedores ya no puedan cobrar sus créditos y, entre los que se podría encontrar el propio Estado, como acreedor tributario, perdiéndose así una fuente de ingresos públicos que beneficiaba indirectamente a los habitantes de las comunidades influenciadas por la empresa. Finalmente, los accionistas e inversionistas en general sufrirán pérdidas irrecuperables en los mercados financieros lo que podría alimentar la desconfianza de los demás inversionistas que aún se encuentran arriesgando su patrimonio en las demás empresas del sector.

- **El bienestar del consumidor:** aunque este fundamento se encuentra más vinculado con las cuestiones de mercado, no puede considerarse en estricto como una razón de competencia, pues no se considera un efecto directo que persiga la política de defensa de la competencia. No obstante, este fundamento es esgrimido a menudo por las autoridades de competencia para aprobar una fusión bajo la defensa de la empresa en crisis. El impacto que la quiebra de la empresa y su consiguiente retiro de los activos productivos del mercado podría provocar una merma en el bienestar de los consumidores quienes venían satisfaciendo su demanda con dicho competidor en condiciones bastante aceptables. Así, por ejemplo, en el caso *BASF/Eurodiol/Pantochim* la Comisión consideró que la supervivencia de las unidades productivas en el mercado traería beneficios a los clientes en términos de precios, por lo que el deterioro de la estructura competitiva sería menos significativo que la inexistencia de la concentración.

Los fundamentos extraconcurrentiales para aprobar una operación de concentración bajo la defensa de la empresa en crisis no son taxativos y dependerán de las circunstancias de cada caso concreto; no obstante, **estas no pueden extenderse a factores totalmente ajenos a los fines que persigue la política de competencia ya sea directa o indirectamente.** Así, quedan categóricamente fuera del análisis factores políticos, de moral social o religiosa, intereses particulares o de grupos específicos de empresas que puedan distorsionar la correcta aplicación de la excepción.

La situación de crisis por las que atraviesan algunas empresas en la actualidad como las aerolíneas, hoteles y algunas de la industria del entretenimiento pueden generar casos de empresas en dificultades; sin embargo, ello no significa *per se* que la figura estudiada vaya a ser aceptada de plano. Por el contrario, esto implica que la autoridad *antitrust* debe realizar un análisis más pormenorizado de las circunstancias que dieron lugar a la situación crítica de la empresa y si estas influyen en algo en la estructura competitiva del mercado. Precisamente, en el informe de la OCDE de 2009, la Comisión Europea tuvo a bien precisar que los criterios fijados en esta materia por las Directrices son relevantes para determinar si una de las partes es realmente una empresa en crisis, pero no pueden considerarse exclusivos ni exhaustivos. En su opinión, en dicho examen también son pertinentes otros elementos como la crisis económica y los mercados decrecientes –*declining markets*– (OCDE, 2009, p. 183).

#### V. APLICACIÓN DE LA EXCEPCIÓN DE LA EMPRESA EN CRISIS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO PERUANO

Ahora bien, cabe preguntarnos si esta figura, tal como ha sido estudiada en la experiencia comparada, puede ser admitida en el ordenamiento jurídico peruano. Recordemos que la *failing firm defense* surge en la práctica *antitrust* estadounidense, cuyo sistema de derecho es de carácter esencialmente jurisprudencial, propio del sistema jurídico del *common law*, a diferencia del ordenamiento peruano que proviene del sistema de derecho continental basado principalmente en normas generales y abstractas.

El literal i) del artículo 7 del Decreto de Urgencia 013-2019 señala que la autoridad tomará en cuenta la grave situación de crisis de alguna de las empresas involucradas y la necesidad de realizar la operación de concentración, las que deben ser acreditadas por las partes notificantes.

Por su parte, el proyecto de Reglamento del Decreto de Urgencia 013-2019 propone que, entre

los requisitos de la solicitud de aprobación de la operación de concentración se incluya, a fin de identificar a los agentes económicos participantes, la acreditación de la grave situación en crisis de alguna de las empresas involucradas y la necesidad de realizar la operación de concentración tal como lo realizan otras agencias de competencia del mundo (Unión Europea, Reino Unido, Alemania, España y Chile).

Bajo una interpretación literal, podemos señalar que estas normas no establecen los elementos suficientes para sostener que este factor pueda dar lugar a la excepción de la empresa en crisis. En primer lugar, porque ha sido incluido como un factor más a considerar en el procedimiento de análisis de la operación de concentración, con lo que no parece haber sido incorporada por el legislador con el propósito de establecer una excepción a la regla de análisis regular, como sí ocurre con el caso de la excepción para las empresas que captan depósitos del público y que forman parte del sistema financiero.

Sin embargo, estas disposiciones normativas sí brindan –aunque de forma muy primitiva– un sustento legal a los órganos resolutivos para que, a través de la casuística, puedan elaborar esta doctrina mediante precedentes jurisprudenciales –los que no son ajenos a la práctica resolutoria usual del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (en adelante, Indecopi) en materia de Libre Competencia– y su posterior fijación en lineamientos. Esto en la medida en que, entre los factores a tener en cuenta, la grave crisis económica por la que atraviesa la empresa objeto de la operación de concentración empresarial puede justificar su aprobación siempre que concurren adicionalmente los otros requisitos que el órgano resolutivo pueda identificar como condiciones *sine qua non* para admitir la figura y que deberían contener los cuatro componentes identificados en la tendencia internacional sobre la materia.

Al cierre de la redacción de este artículo, el Congreso de la República aprobó el proyecto de ley 5913-2020-CR, que propone derogar al Decreto de Urgencia 013-2019 y su modificatoria, aprobando un texto sustitutorio que eliminaría el literal i) del artículo 7, con lo que, la grave situación de crisis de algunas de las empresas participantes de la operación de concentración ya no sería un factor que se pueda incluir en el análisis del procedimiento de control previo, lo que le resta fundamento legal a esta figura para que pueda ser recogida en un precedente vinculante. No obstante, bajo una interpretación muy extensiva, todavía se podría buscar un sustento legal a la excepción en el literal f) de la norma que aún se mantendría si se llegase

a promulgar la nueva ley, el cual hace referencia al poder económico y financiero de las empresas involucradas.

## VI. CONCLUSIONES

- i. La defensa de la empresa en crisis es una doctrina de origen jurisprudencial norteamericano que consiste en la alegación de la situación económica crítica de la empresa objeto de la operación de concentración a fin de que esta se apruebe como una excepción a la regla de evaluación en tanto no constituye la causa del detrimento de la competencia.
- ii. La doctrina ha tenido una evolución dispar en los Estados Unidos y la Unión Europea, aunque han llegado a consolidar los requisitos para su admisión con los mismos componentes; esto es, la (i) insolvencia de la empresa; (ii) las alternativas de compra; (iii) el daño a la competencia; y, (iv) salida de los activos del mercado.
- iii. La racionalidad de la defensa de la empresa en crisis descansa en fundamentos de índole concurrencial y extraconcurrencial, los que son sopesados a fin de determinar si la restricción de la competencia causada por la operación de concentración puede ser compensada con los beneficios de los que puedan seguir gozando la industria, la sociedad o los consumidores.
- iv. El solo hecho de que una empresa haya caído en crisis en el contexto de una crisis económica generalizada no es suficiente para aceptar la defensa y aprobar la operación de concentración. En estos casos, la autoridad *antitrust* debe evaluar con mayor detalle los efectos que la operación propuesta vaya a tener en un mercado en crisis o en contracción a fin de sopesar correctamente los bienes jurídicos involucrados en la decisión.
- v. La defensa de la empresa en crisis es susceptible de ser aplicada en el ordenamiento jurídico peruano ya que cuenta con un sustento legal, aunque primitivo, suficiente como para construir en la jurisprudencia del Indecopi las bases que permitan esbozar la figura y sus requisitos para su aplicación. 📌

## REFERENCIAS

Arboleda Suárez, C. I. (2019). La excepción de la empresa en crisis. *Revista de derecho de la Competencia*, XVIII(1 Extra), 109-130. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7463339>

Consejo Administrativo de Defensa Económica [CADE] (2016). *Guía Análise de Atos de Concentração Horizontal*. <http://www.cade.gov.br/upload/Guia Compliance - Versão Oficial.pdf>

Department of Justice, & Federal Trade Commission. (2010). *Horizontal Merger Guidelines*. <https://doi.org/10.1007/BF01034180>

Fiscalía Nacional Económica (2012). *Guía para el análisis de operaciones de concentración empresarial*. <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf>

Kaplan, R. B. (1976). All the King ' s Horses and All the King ' s Men : The Failing Company Doctrine as a Conditional Defense to Section 7 of the Clayton Act. *Hofstra Law Review*, 4(3), 643-684. <https://scholarlycommons.law.hofstra.edu/hlr/vol4/iss3/3>

Kokkoris, I. (2006). Failing Firm Defence in the European Union: A Panacea for Mergers? *European Competition Law Review*, 27(9), 494-509. <https://ssrn.com/abstract=2897127>

(2007). Failing Firm Defence Under the Clayton Act. *European Competition Law Review*, 28(3), 158-166.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OECD] (2009). Roundtable on Failing Firm Defence. *Bulletin of Economic Research*, (October). <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-8586.2009.00334.x/full>

Pérez Molina, M. A. (2016). La excepción de la empresa en crisis (failing firm defence): La evaluación de las concentraciones de recuperación o saneamiento económico en la Unión Europea. *Revista de Derecho*, (20), 99-124. <https://doi.org/10.5377/derecho.v0i20.2790>

## LEGISLACIÓN, JURISPRUDENCIA Y OTROS DOCUMENTOS LEGALES

Asunto IV/M.053, Aérospatiale-Alenia/De Havilland, O.J. (L 334) 42 (1991).

Asunto IV/M.308, Kali + Salz/MDK/Treuhand, O.J. (L 186) 38 (1994).

Asunto Comp/M.2314, BASF/Eurodiol/Pantochim, O.J. (L132) 45 (2002).

Citizen Publishing Co. v. United States, 394 U.S. 131 (1969).

Decreto de Urgencia 013-2019, Decreto de Urgencia que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial, Diario Oficial *El Peruano*, 19 de noviembre de 2019 (Perú).

Decreto Legislativo 1510, Decreto Legislativo que modifica e incorpora modificaciones al Decreto de Urgencia N° 013-2019, Decreto de Urgencia que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial, Diario Oficial *El Peruano*, 20 de julio de 2020 (Perú).

Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, 2004, O.J. (C 31) 5-18.

International Shoe Co. v. FTC, 280 U.S. 291 (1930).

Ley de bancarrota, 11 U.S.C. §§ 101-1532 (EE.UU).

Ley Clayton Antitrust, 15 U.S.C. §§ 12-27 (EE.UU).

Ley Sherman Antitrust, 15 U.S.C. §§ 1-7 (EE.UU).

Superintendencia de Industria y Comercio, 26 de mayo de 2006, Resolución de Integración 13544 de 2006 (Colom.).

Superintendencia de Industria y Comercio, 14 de diciembre de 2005, Resolución de Integración 33268 de 2005 (Colom.).

United States v. Gen. Dynamics Corp, 415 U.S. 486 (1974).