

## ***In God we Trust, all Others Bring Data.***

### ***¿Debe haber un control de fusiones empresariales en el Perú?***

Alfredo Bullard\*

Alejandro Falla\*\*

Nicole Roldán\*\*\*

Un estudiante ingresa a la oficina de un profesor de economía. Le traía una interesante teoría para resolver un problema real que, a criterio del estudiante, debía servir de base para una política pública. El profesor lo miro con escepticismo y le señaló un cartel colgado a la entrada de su oficina *"In God we trust, all others bring data."* (*"Confiamos en Dios, todos los demás deben traer data"*)

La frase, que se encuentra parcialmente en los billetes de un dólar (*In God we Trust*). Pero la frase completa, con el añadido *"all others bring data"* se atribuye a W Edwards Deming, un renombrado estadístico y profesor universitario.<sup>1</sup>

La frase es relativamente popular y dio origen a una serie de carteles en las entradas de las oficinas de profesores (en especial de ciencias sociales) y funcionarios de entidades privadas y públicas.

La anécdota relatada en el primer párrafo se debe haber repetido infinidad de veces. Profesores universitarios o funcionarios públicos han usado el cartel para rechazar propuestas de soluciones o diseño de políticas públicas basadas en un mero acto de fe, sin base teórica sólida y sobre todo sin data que demuestre el punto en el que debe basarse la decisión.<sup>2</sup> Los actos de fe en el diseño de políticas públicas (sobre todo

---

\*Abogado, Pontificia Universidad Católica del Perú, Máster en Derecho por la Universidad de Yale, Estados Unidos. Profesor de Derecho de la Competencia, Derecho Civil, Análisis Económico del Derecho y Arbitraje tanto en la Pontificia Universidad Católica del Perú como en la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.

\*\* Abogado, Pontificia Universidad Católica del Perú. Master en Regulación por la London School of Economics and Political Science. Profesor de la Maestría de Derecho de la Empresa y de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Profesor de la Facultad de Derecho de la Universidad del Pacífico.

\*\*\*Economista, Universidad de Chile, Master en Economía en University College of London. Profesora de Microeconomía II de la Universidad del Pacífico, Perú.

<sup>1</sup> De hecho no hay total certeza que sea el autor de la frase. Los coautores del libro *The Elements of Statistical Learning* Trevor Hastie, Robert Tibshirani y Jerome Friedman, en su prefacio a la segunda edición, señalan en un pie de página: *"En la Web, esta cita ha sido ampliamente atribuida tanto a Deming como a Robert W. Hayden; sin embargo exprofesor Hayden nos ha dicho que no se le puede atribuir el crédito de dicha cita, e irónicamente no hemos podido encontrar 'data' que confirme que se puede atribuir a Deming"* ([http://en.wikipedia.org/wiki/W.\\_Edwards\\_Deming#cite\\_note-learning-30#cite\\_note-learning-30](http://en.wikipedia.org/wiki/W._Edwards_Deming#cite_note-learning-30#cite_note-learning-30) visitado el 12 de noviembre del 2012)

<sup>2</sup>Alguna vez nos comentaron un caso en el que un funcionario a cargo de ordenar la fabricación de aviones militares respondió con el cartel al alguien que pretendía sugerir la fabricación de un nuevo avión. Su preocupación es que sin data no se podía saber si el avión podría volar.

solicitados por alguien que no es Dios) son muy peligrosos porque afectan la vida de las personas y su futuro.

Lo que requiere data no es la decisión de no intervenir. La libertad es, en una sociedad moderna, el punto y premisa de partida. Lo que requiere demostración es su limitación, es decir el acto de restringir lo que las personas pueden hacer. Es el funcionario que propone la política el que tiene que traer no especulaciones sino data. El tiene la carga de la prueba de demostrar su punto y no el resto el deber de demostrar lo contrario.

Bajo esta línea quienes proponen que se debe implementar el control de fusiones en el Perú son quienes deben demostrar, con data, y no con especulación, por que ese sistema es bueno desde el punto de vista económico y social.

Sin embargo, a diferencia de las épocas iniciales en donde la institución tenía una posición claramente contraria al control de fusiones, es ahora el INDECOPI quien apoya la propuesta. Ya en el 2005 se proponía impulsar este tipo de mecanismo utilizando como argumento central uno que se resume en el siguiente párrafo y que apareció reciclado con ocasión del Proyecto de Ley N°972/2011-CR (abril 2012) en debate en el Congreso: *“Es el momento de dejar de lado el discurso especulativo y colocar al país a tono con la legislación mundial. Esta exigencia es, además, una necesidad en el momento en que la política comercial peruana se encamina a la firma de distintos tratados de libre comercio, con los cuales nuestra economía estará expuesta a la acción económica de grandes grupos de inversión que, a su vez, están sometidos en sus países a mecanismos similares al que se pretende implementar en el Perú”*<sup>3</sup>

Nos pide que dejemos de especular, pero no trae data. INDECOPI especula pero pide que no se especule. Se limita a citar que varios lo tienen sin analizar los efectos que se han producido en los mercados donde se han implementado. Su discurso es meramente especulativo y nos pide a todos un acto de fe. Pero INDECOPI no es Dios. Tiene que traer data. Si no lo hace la libertad se debe preservar y la intervención se debe evitar.

El único dato es la cantidad de países que han adoptado en control de fusiones. Pero no basta demostrar quienes lo tienen, sino como funciona. Sin data lo único que tenemos al frente es la posibilidad de un error generalizado. Por eso es el INDECOPI y los Congresistas que proponen la ley los que deben demostrar que nos piden algo más que un acto de fe.

Este artículo cuestiona la solicitud de un acto de fe. Y no de cualquier acto de fe. Es un acto de fe que exige reconocer que los funcionarios públicos tiene la capacidad de adivinar el futuro, de usar ciencia económica como si fuera una “bola de cristal” que permite predecir las consecuencias de un acto complejo y por definición de consecuencias impredecibles. Y nos exige que la sociedad en su conjunto pague una ingente cantidad de recursos en un sistema que no sabemos si sirve para algo, y que por el contrario podría estar dañando el funcionamiento de la economía.

Sin ser nuestro deber, por que este trabajo propone que no debe admitirse la propuesta, traemos doctrina y data que indica los serios problemas que un sistema como el

---

<sup>3</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

propuesto significa. Solo pedimos que lo que planteamos sea respondida con data y no con meras especulaciones.

## 1. Introducción.

¿Se imagina usted si cuando uno se va a casar, tuviera que pedir permiso al Estado para que evalúe (cuando le dé la gana y en la forma que le dé la gana) si el matrimonio será bueno o si hay riesgo con que los esposos se agarren a golpes o maltraten a sus hijos? ¿Con qué criterio podría el Estado limitar nuestra libertad con el argumento que casarse puede ser riesgoso? Nadie discute que un matrimonio puede acabar mal. Pero de allí a limitar la libertad de casarse hay un buen trecho.

Muchas de las actividades humanas pueden, potencialmente, generar daños. Los automóviles o los aviones pueden causar accidentes. Los negocios pueden generar estafas. Las oficinas públicas pueden ser objeto de corrupción. La producción de una fábrica puede generar contaminación.

La sociedad ha desarrollado diversos mecanismos para prevenir daños futuros. Una forma es usar controles *ex ante*, es decir sujetar la actividad a alguna forma de control previo. Entonces la actividad se sujeta a mecanismos que significan una evaluación anterior al desarrollo de la actividad. Si la actividad no cumple ciertos requisitos, entonces no se aprueba. Por ejemplo si usted quiere conducir un automóvil la autoridad le pedirá que tome un examen y si no lo aprueba no podrá conducir.

Por el contrario, los controles *ex post* funcionan con otra lógica. Parten que la actividad es libre y sujetan la conducta a asumir las consecuencias de ciertos actos (sanciones administrativas o penales). Por ejemplo cada acto de circulación de un vehículo no está sujeto a una autorización previa, pero si causas un accidente debes pagar por los daños. La actividad está permitida, pero la consecuencia posterior está sujeta a un acto futuro.

Los controles *ex post* tienen, como es evidente, una ventaja sustancial: actúan sobre data real, sobre hechos ocurridos. La especulación está sustancialmente reducida. En cambio los controles *ex ante* tratan de predecir lo que sucederá. Carecen de data sobre el hecho juzgado. Actúan sobre la base, en el mejor de los casos, de data anterior, y predice lo que puede ocurrir. Su margen de error y de incertidumbre son claras.

Cuando uno se casa el control es sustancialmente *ex post*. Salvo aspectos colaterales (exámenes médicos, demostrar mayoría de edad) la evaluación es *ex post*. No hay que revisar por adelantado la capacidad de los cónyuges de llevarse bien o de cuidar bien de sus hijos.

Sin duda puede haber consecuencias no deseadas. Pero sabemos, por simple sentido común, que controlar *ex ante* el matrimonio sería una locura. En primer lugar la posibilidad de predecir el futuro de la pareja es imposible. La complejidad del ser humano y de la vida no permiten, con ningún nivel de cercanía, conocer que es lo que va a pasar. Es un acto de adivinación, que linda con la profecía y la magia. En segundo lugar, tal sistema sería tan costoso, que no sería viable asumirlo. Y en tercer lugar, y aquí lo más importante, limitaría la dignidad en base a la cual toda persona tiene la facultad de decidir sobre su propio destino. Dejar mi futuro a que un funcionario haga "lo que le de la gana"

con él no tiene ningún sentido. Es pagar por predecir lo impredecible, limitando nuestra libertad de manera inadmisibles.

El razonamiento con el que pretende sustentarse el llamado control de fusiones y adquisiciones, una de las modas más nefastas del Derecho de la Competencia, sigue la misma lógica que controlar los matrimonios. Ponen a funcionarios en la situación de tener el poder para hacer lo que “les de la gana” Tratan de predecir lo impredecible limitando nuestra libertad de manera inadmisibles.

Y cuando decimos “le dé la gana” no exageramos. Pocas áreas del Derecho de la Competencia dan espacio a tal nivel de discrecionalidad. Y pocas tienen tal capacidad de causar tanto daño a la actividad económica, al restarle dinámica a las empresas y elevar los costos de transacción de la reorganización empresarial.

En un área como el Derecho de la Competencia, en que el control de fusiones aparece casi como un “estándar de la industria”, estar en contra suena a ser un “bicho raro”. Y más raro si eres abogado. Debemos reconocer que estamos en una situación muy cómoda. Es una situación *win-win* en la que siempre ganamos. Si ganamos este debate, estaremos académicamente reconfortados porque se impedirá que se realice una idea que creemos es incorrecta y dañina. Pero si lo perdemos y se aprueba una ley de control de fusiones, tendremos mucho trabajo lidiando con los actos de adivinación.

Tratar de adivinar qué es lo que hará un adivino puede ser muy rentable. La incertidumbre de los clientes es muy lucrativa para los abogados y economistas metidos en Derecho de la Competencia. Y el control de fusiones es incertidumbre pura. Así que bienvenido sea el resultado, cualquiera sea este.

Hay dos niveles de discusión. El primero es si los controles de fusiones, en general y abstracto, son o no una buena idea. El segundo es si son una buena idea para un país como el Perú.

Creemos que la respuesta a ambas temas es negativa. No creemos que los controles de fusiones sean buena idea en general. Pero estamos convencidos de que son una pésima idea en particular para el Perú. Aceptamos que lo primero es más debatible. Lo segundo es un despropósito.

¿Qué la mayoría de los países lo tienen, en especial los países desarrollados? Es cierto. Pero el control de fusiones no es el primer ejemplo de una “moda descabellada”. Los controles de precios fueron parte del estándar general de la “industria regulatoria” hace unas décadas. Lo mismo pasó con el control de flujos de capitales, la sustitución de importaciones o las políticas proteccionistas en el comercio internacional. En su época fueron todas “estándares de la industria”. Estaban de moda, y miren dónde terminaron en el consenso general. ¿No ocurrirá lo mismo en unos cuantos años con este tipo de controles?

Como comentaremos más adelante, el problema de quienes justifican su existencia es una mala comprensión de la competencia, de los mercados y, en especial, del sistema de precios.

El argumento para justificar el control de fusiones es que empresas más grandes reducen la rivalidad entre ellas, y con ello los precios suben. Y a nadie le gusta pagar precios más altos. Pero los precios bajos no son un fin en sí mismos. Los precios son sólo un medio para mandar señales. Si algo es escaso, los precios cumplen su función elevándose, con lo que se encargan de mandar señales para corregir la situación. Los controles de fusiones son una creación antagónica con la lógica de la competencia, pues precisamente la niegan y la reemplazan con discrecionalidad burocrática. La concentración y desconcentración de empresas es una parte esencial del funcionamiento del proceso competitivo. Si la concentración genera escasez, los precios se encargan de mandar señales para atraer la entrada de nueva competencia. Si no la generan las señales (precio bajo) indicarán que el número de empresas en el mercado es el adecuado

El control de fusiones intenta reemplazar el funcionamiento del mercado por la decisión "iluminada" de funcionarios públicos que supuestamente están en la capacidad de saber cuántas empresas tener y de qué tamaño eficiente de las mismas.

En esa línea el argumento a favor del control de fusiones es más o menos el siguiente: si dejamos que la gente se case libremente, pueden generarse problemas. El marido puede pegarle a la esposa o los hijos. Para prevenirlos se nos ocurre sujetar los matrimonios a una evaluación previa de una autoridad para ver si conviene o no que se casen. Se puede mediante análisis psicológicos o médicos predecir algunos de estos riesgos, y profetizar un resultado. Si la profecía arroja un resultado negativo no se autoriza el matrimonio.

Con ello quizás evite algunas situaciones no deseadas, pero de paso evitaré matrimonios que podrían haber sido felices. La pareja que supuestamente se iba a agarrar a golpes podría pasarse toda la vida dándose besitos y amándose incondicionalmente. Si el marido le pega a la mujer (o la mujer al marido para no ser sexista) entonces lo sancionas cuando le pega a su pareja. Pero no prohíbes que la gente se case ni sujetas el matrimonio a aprobaciones administrativas previas.

Y si se propone el argumento que en Derecho de la Competencia hay daños a terceros, es decir los consumidores, en el matrimonio uno le puede pegar también a los hijos pero no por eso evalúas previamente el matrimonio ni sujetas las relaciones sexuales a aprobación previa para evitar hijos abusados.

A ello se suma la ya mencionada falta de predictibilidad de las decisiones de la agencia de competencia, algo especialmente sensible en un área como el control de fusiones que afecta seriamente las decisiones de reorganización empresarial y de inversión.

Como dijimos, el control de fusiones es un acto de adivinación, en el que un conjunto de funcionarios públicos tiene que predecir los efectos positivos o negativos de la operación. Esa decisión se toma con información limitada y pobre y el margen de error es muy alto. Sin dudas las concentraciones empresariales pueden afectar la competencia. Pero esa no es la pregunta. La verdadera pregunta es si las decisiones de los funcionarios públicos pueden ser más eficaces que el funcionamiento del mercado para corregir los problemas de falta de competencia. Y si el argumento es que hay barreras o mercados no transables, la respuesta no es el control de fusiones, sino en todo caso o la eliminación de las barreras.

Cuando dos empresas se fusionan ni ellas saben si ello va a ser eficiente. Creen que puede serlo. Pero llegan a descubrir la verdad en un proceso de ensayo-error continuo. Se fusionan y si las cosas van bien siguen. Pero de no ser así cambian la decisión y de pronto se escinden, o cambian su proceso productivo, o simplemente cierran el negocio o se fusionan con otro. No es una sola decisión, es una decisión que se forma de muchas decisiones distintas que ajustan la situación según las circunstancias. El control de fusiones tiene un solo disparo. No hay ensayo error, es error puro. Y la posibilidad de atinarle en un solo disparo es remota.

En el control de fusiones todas son dudas, y limitar la libertad en base a dudas suele ser la fuente de arbitrariedad. Y como decía Zaratrusta “En la duda, abstente”.

El presente trabajo pretende sustentar los tremendos problemas que implementar el control de fusiones puede generar de aprobarse en el Perú un mecanismo de control de fusiones como el propuesto.

## 1. ¿Poesía Política o Herramienta Técnica?

En abril de 2012, el congresista Jaime Delgado presentó un Proyecto de Ley (de acá en adelante, el Proyecto) en el que se propone un sistema de notificación obligatoria en donde las firmas, cuyas ventas sobrepasen determinado umbral, deberán solicitar la autorización de INDECOPI para llevar a cabo cualquier operación de concentración. Según el Proyecto, el objetivo del control sería “...*el promover la competencia y eficiencia económica para el mayor bienestar de los consumidores, a través de la evaluación previa de los actos de concentración empresarial, autorizando aquellos actos que no provoquen una disminución sustancial de la competencia...*”<sup>4</sup>.

La mayoría de los argumentos que se han colocado en el debate para defender el proyecto se sustentan en modelos teóricos, ideas preconcebidas y supuestos que se alejan de la realidad. Su sustento está más cerca de ideales y poesía política. Y los políticos son poetas bastante malos. Tomar una decisión de este tipo sustentada en poesía es bastante malo. Basarla en mala poesía es anuncio de un desastre.

¿Cuál es el objetivo de un control de este tipo? El control de operaciones de concentración busca prevenir futuras restricciones a la competencia. Se trata de un instrumento de intervención *ex ante*. Persigue controlar estructuras, esto es, evitar que se generen estructuras de mercados proclives a comportamientos anticompetitivos<sup>5</sup>.

Todos reconocen que si bien la fusión o concentración de dos o más firmas puede generar ganancias en eficiencia<sup>6</sup>, ya sean estas estáticas (economías de escala) o

---

<sup>4</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, páginas 22-23.

<sup>5</sup> “El control de fusiones no es, o no solo es, acerca de anticipadamente prevenir que una entidad fusionada abuse de su posición dominante en el futuro; es también acerca de mantener una estructura de mercado que es capaz de entregar los beneficios que se derivan de la competencia”, Whish, R, “Competition Law”, 2003, página 787.

<sup>6</sup> Para ver más acerca de eficiencias dinámicas ver: OECD, “Dynamic Efficiencies in Merger Analysis”, 2007.

dinámicas<sup>7</sup> (aprendizaje y sinergia), también se generan riesgos potenciales a la competencia por reducción de rivalidad que la autoridad desea prevenir.

En el caso de las fusiones horizontales, esto es cuando dos empresas que operan en el mismo mercado relevante se fusionan, los riesgos a la competencia son de dos tipos: (i) unilaterales y (ii) coordinados.

Los **riesgos unilaterales**<sup>8</sup> se refieren al hecho de que la fusión elimina la competencia entre las empresas cuya propiedad se concentra<sup>9</sup>, lo que podría permitir que la empresa resultante alcance un poder de mercado<sup>10</sup> tal que, sin la necesidad de coordinarse con sus competidores<sup>11</sup>, sea capaz de incrementar rentablemente los precios y/o reducir la calidad del producto y/o el grado de innovación en el mercado.

Los **riesgos de coordinación**<sup>12</sup> en tanto, vienen del hecho de que la fusión reduce el número de competidores, de modo que las empresas reconocen fácilmente su interdependencia estratégica y pueden coordinar sus acciones para limitar la competencia<sup>13</sup>. La coordinación puede ser explícita (cartel) o implícita<sup>14</sup>, y se facilita a menor número de empresas ya que, si estas son simétricas, será más fácil el determinar conjuntamente las variables claves (precio y/o cantidad) del acuerdo y a la vez se reduce la tentación de desviarse de él<sup>15</sup>.

En el caso de fusiones verticales esto es, fusiones de empresas que se encuentran en distintos niveles de la cadena productiva, los riesgos a la competencia viene dados por la posibilidad de que la firma fusionada cree barreras artificiales a la entrada negando el acceso a insumos esenciales y/o aumentando los costos de sus rivales.

En el caso de fusiones de conglomerados, se trata de fusiones entre empresas que pertenecen a distintos mercados relevantes. Si bien, la mayoría de estas fusiones no presenta riesgos a la competencia existe la preocupación de que las firmas desarrollen un "poder de cartera"<sup>16</sup>.

Cabe mencionar también que, no obstante el control de fusiones es un instrumento que debiera regirse bajo criterios puramente técnicos, su aplicación ha sido muchas veces

---

<sup>7</sup> Las ganancias en eficiencia dinámicas son aquellas que mejoran el desempeño de la firma gracias a la sinergia de las firmas fusionadas. Ejemplos de eficiencias dinámicas son learning by doing o ahorros en investigación y desarrollo.

<sup>8</sup> Ver: OFT, CC, "Merger Assesment Guidelines", 2010.

<sup>9</sup> En teoría se eliminaría la restricción que impone el otro competidor.

<sup>10</sup> El poder de Mercado se refiere a la habilidad de una firma o grupo de firmas para aumentar o mantener precios por sobre el nivel que prevalecería en competencia. El ejercicio de poder de mercado llevaría una reducción de la producción a una pérdida de bienestar económico. Ver OECD, "Glossary of Statistical Terms", 2012.

<sup>11</sup> En otras palabras de manera unilateral.

<sup>12</sup> OFT, CC, "Merger Assesment Guidelines", 2010.

<sup>13</sup> No obstante la reducción del número de competidores también puede potenciar la competencia, por ejemplo en el caso de una fusión entre dos empresas pequeñas que resulte en una firma capaz de competir con sus rivales más poderosos. Ver, Clarke, Julie, "The international regulation of transnational mergers", Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 30.

<sup>14</sup> Basta un entendimiento implícito sin acuerdo formal.

<sup>15</sup> Cuando aumenta el número de firmas del acuerdo (n) la tentación de desviarse y tomar la participación de Mercado de otra firma es mayor y es castigo por desviación es menor.

<sup>16</sup> Se trata de casos cuando las empresas alcanzan poder de mercado aunque no necesariamente dominancia y los productos son complementarios o tienen características análogas. El riesgo anticompetitivo consistiría en que la empresa sea capaz de forzar ventas atadas y reducir las opciones del consumidor. Ver: OECD, "Portfolio Effects in Conglomerate Mergers", 2001.

distorsionada para alcanzar objetivos del tipo políticos<sup>17</sup> centradas en la consecución de metas del plan de gobierno tales como políticas de empleo en determinados sectores o regiones, promover la producción nacional, discriminar positivamente a ciertos grupos de la población (minorías étnicas, mujeres u otros), restringir la propiedad extranjera o también para mantener el control de determinados sectores económicos considerados estratégicos tales como: defensa, medios de comunicación y energía.

De hecho, dos de los coautores de este trabajo fuimos testigos directos de la razón por la que se aprobó un control de fusiones especial para el sector eléctrico: cuando cuestionamos la base técnica de la decisión la respuesta de los funcionarios del Ministerio de Energía y Minas fue que se quería evitar más inversión chilena en el sector. Los umbrales y requisitos se establecieron para frenar la inversión chilena, con nombre y apellido a pesar del silencio del texto legal.

En ese contexto, no es raro que algunos de los defensores del Proyecto que se discute en el Congreso vean en el control de fusiones un mecanismo para control o supervisión política de (algunas) empresas, para el reforzamiento de la democracia o para el control de las (algunas) inversiones extranjeras<sup>18</sup>.

---

---

<sup>17</sup> Ver: ICN Merger Working Group, "The analytical framework for merger control", 2002.

<sup>18</sup> En una reciente mesa de debates en relación al Proyecto, Távora Martín profesor de la Pontificia Universidad Católica, señalaba lo siguiente : " (...) Me apena por los abogados, y lo digo porque me sorprende mucho que, en su gran mayoría, no tengan suficiente sensibilidad para percibir y entender un argumento fundamental en favor del control de las concentraciones empresariales, el cual por cierto se encuentra muy bien documentado en los anales del debate que tuvo lugar en el senado norteamericano, cuando se promulgó la Ley Sherman en 1890.

En efecto, interpretando el sentimiento de sus colegas, el senador Sherman consideraba que la legislación antimonopolios permitiría frenar y reducir los riesgos de corrupción, afirmando la libertad del pensamiento independiente en la vida política, una piedra angular de los sistemas democráticos. (...) Puesto en otros términos, la legislación antitrust se sustenta no solo en las consecuencias negativas que la monopolización tiene en la libertad de empresa y en el bienestar de los consumidores. También se sustenta en la percepción de que una democracia auténtica, requiere de cierto grado de igualdad en la capacidad de influir en el proceso político. Cuando el poder económico se concentra excesivamente la democracia se pervierte, y las políticas empiezan a responder a las presiones de los grupos de poder.

Uno de los argumentos de peso para aprobar la ley de control de fusiones es entonces la defensa de la democracia. Así de simple. (...). Pero al parecer nuestras élites intelectuales no lo entienden. Imagínense ustedes lo que podría ocurrir con una ola de fusiones en el Perú, por ejemplo si grandes empresas de telecomunicaciones, hidrocarburos, las asociaciones privadas de fondos de pensiones (AFP) o las cadenas de venta minorista deciden fusionarse y formar monopolios. Creo que deberíamos promover una reforma para que los estudiantes de Derecho lleven más cursos de Ciencias Políticas, para que entiendan la relación que existe entre el funcionamiento de la democracia y la concentración del poder económico"

Mas adelante en la misma entrevista Távora señalo lo siguiente: "(...) ISA es una empresa que tiene una fuerte participación en el accionariado de una empresa estatal colombiana, entonces, ¿al Estado peruano le interesa que sus redes de transmisión sean monopolizadas por una empresa estatal de otro país? O ¿qué ocurriría, por ejemplo, si la red Primax, de distribución minorista de combustibles, que es una alianza entre el Grupo Romero y ENAP, la empresa estatal chilena de hidrocarburos, empieza a absorber todas las redes de distribución, adquiere a PECSA, luego a Repsol, absorbe a todas las demás y se establece un monopolio en la distribución de combustibles? ¿Ustedes creen que las autoridades políticas, incluyendo la Cancillería peruana, se quedarían tranquilas? Es evidente que no. Claro, si pensamos que la economía va por un lado, en piloto automático, y la política va por el otro, y solo genera ruido, no entendemos lo que está pasando. Hay que incorporar en nuestras reflexiones este tipo de variables, aunque no estén en las normas, pues son un dato de la realidad. Por lo demás, lo mismo ocurre en todos los países. No me refiero a la dimensión normativa, sino al análisis positivo sobre cómo opera realmente la regulación. Y aquel que cree que las decisiones se toman pensando solamente en eficiencias, francamente es un ingenuo. Es como cuando un

Bajo esta perspectiva lo que acá se quiere evaluar es si el control de fusiones es una herramienta útil para conseguir el objetivo de proteger la libre competencia y no como un instrumento encubierto para el control político de las empresas. Si lo primero es efectivo, entonces cabe comparar costos y beneficios teniendo presente que, tal como lo indica (Clarke, 2010): “el objetivo de la regulación es reducir las posibilidades de costos económicos y sociales de fusiones anticompetitivas. Si este costo es menor que el costo de detectar y prevenir estas fusiones, entonces el objetivo no se habrá logrado<sup>19</sup>”.

Una revisión de la literatura y del debate internacional de parte de las agencias de competencia y organizaciones relacionadas al tema de fusiones como International Competition Network (ICN), Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), Global Competition Forum entre otras, revela que existen dudas respecto a que el control de fusiones este logrando el objetivo de proteger la competencia. Asimismo, existen dudas con respecto a la metodología usualmente aplicada y la posible distorsión generada por la utilización del instrumento para alcanzar objetivos puramente políticos. También se tiene que existe evidencia de que el control de fusiones impone altos costos tanto públicos como privados. Así, como veremos a continuación, el consenso no es tan categórico como se anuncia en el Proyecto,.

## **2. Las Sombras sobre los Actos de Adivinación: Dudas con respecto a la eficacia<sup>20</sup> del control de fusiones.**

El control de fusiones tiene una lógica distinta a la de otros instrumentos *ex post* como la detección y persecución de carteles o abuso de posición dominante (*ex ante*). Busca **prevenir** conductas anticompetitivas ya sean unilaterales o coordinadas. Se asume que las empresas tienen incentivos a caer en conductas anticompetitivas y que es necesario disminuir la probabilidad de que estas se ejecuten exitosamente. La justificación vendría del hecho de que la detección y sanción a las conductas *ex post*, en especial en el caso de carteles, es imperfecta y puede ser difícil conseguir evidencia dado su carácter de secreto e ilegal.

Como todo mecanismo de control, la dificultad en la persecución *ex post* existe. La pregunta es si el control de fusiones corrige esas imperfecciones de manera razonable.

Como dijimos no existe consenso. Diversos académicos han planteado críticas a los controles tales como<sup>21</sup>: “que los controles no son efectivos y no detienen las conductas anticompetitivas (Crandall and Winston, 2003<sup>22</sup>), que destruyen la eficiencia resultado de sinergias por la innecesaria intervención en el mercado (Aktas, et al. 2004<sup>23</sup>), que son

---

regulador empieza su exposición diciendo “esta una decisión eminentemente técnica”. Por favor. Aunque por supuesto, siempre es necesario argumentar técnicamente y sustentar muy bien todas las decisiones.”

En: Mesa redonda con Luis Diez Canseco Nuñez, Alejandro Falla Jara, Eduardo Quintana Sánchez y José Távora Martín. “Control de fusiones y concentraciones empresariales en el Perú”. IUS ET VERITAS 44. 2012

<sup>19</sup> Ver: Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 66.

<sup>20</sup> Eficacia: capacidad de alcanzar el efecto buscado tras la acción tomada. No confundir con eficiencia que se refiere al uso racional de recursos para alcanzar objetivo.

<sup>21</sup> Ver: “Duso, Tomaso, Gugler, Klaus Peter and Yurtoglu, B. Burcin, “How Effective is European Merger Control?” 2008. WZB, Markets and Politics Working Paper No. SP II 2006-12.

<sup>22</sup> Crandall, R. W., and C. Winston, “Does Antitrust Policy Improve Consumer Welfare? Assessing the Evidence,” 2003. Journal of Economic Perspectives 17, 3-26.

<sup>23</sup> Aktas, N., E. de Bodt and R. Roll, “Market Response to European Regulation of Business

proteccionistas (Aktas et al, 2007<sup>24</sup>), que están relativamente abiertas a la captura (Evans and Salinger, 2002<sup>25</sup>), que tal vez no son el mejor instrumento para fomentar el progreso tecnológico (Carton and Gertner, 2003<sup>26</sup>), o que ellos son muy indulgentes y permiten fusiones anti competitivas (Kim and Singal, 1993<sup>27</sup>).

Asimismo, no existe evidencia concluyente de que los controles de fusiones logren eficazmente su objetivo de proteger la competencia. Desde la década de los 70's, diversos estudios han intentado medir la eficacia de los controles<sup>28</sup>, por ejemplo (Elzinga, 1969<sup>29</sup>) indica que sólo 1 de los 10 casos que involucraron remedios de parte de las agencias de competencia puede ser considerado exitoso, el número aumenta a 4 en el caso de (Rogowsky, 1986<sup>30</sup>). Otro estudio de la Directorate General for Competition of the European Commission (DGC, 2005<sup>31</sup>), indicaría que sólo el 57% de los remedios aplicados en 40 casos de la EU entre los años 1996 y 2000 serían efectivos. Los autores (Duso, Neven and Röller, 2007<sup>32</sup>) por su parte, indican que el hecho de que la agencia de competencia cometa errores, explica el potencial de ineficacia de sus políticas.

En definitiva, no existe evidencia que permita concluir que los controles de fusiones están logrando su objetivo. Tal como se concluye en un trabajo de investigación sobre la experiencia europea en esta materia (Duso et al., 2008): *“En resumen, la evidencia de las decisiones del control de fusiones es bastante mixta. Estudios de remedios en el análisis caso por caso indican superioridad de los remedios estructurales por sobre los conductuales, y posiblemente remedios en fase 1 por sobre fase 2 (DG Comp, 2005), pero dejan dudas acerca de su eficacia general”*<sup>33</sup>.

Lo más que se puede decir es que los beneficios del control de fusiones están sumergidos en un área oscura. Las profecías sobre sus eficacias están rodeadas de sobras y dudas.

Esta oscuridad y falta de evidencia con respecto a las ventajas de los controles de fusiones, algunos autores como Rodríguez, (1996) han sugerido a los países en etapas de reformas económicas, renunciar al control de fusiones. Otros como (Franceschini, 2004), han sido incluso más enfáticos, catalogando al control de fusiones como un enorme desperdicio de recursos: *“Sin lugar a dudas, la mayor parte del trabajo*

---

Combinations,” 2004. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 39, 4, 731-757.

<sup>24</sup> Aktas, N., E. de Bodt and R. Roll, “European M&A Regulation is Protectionist,” 2007. The Economic Journal, 117, 1096-1121.

<sup>25</sup> Evans, D.S. and Michael Salinger, “Competition thinking at the European Commission: lessons from the aborted GE/Honeywell merger”, 2002, 10 George Mason Law Review, 489-532.

<sup>26</sup> Carlton, D. and R. Gertner, “Intellectual Property, Antitrust and Strategic Behavior,” 2003. Innovation Policy and the Economy, Volume 3, MIT Press.

<sup>27</sup> Kim E. H. and V. Singal, “Mergers and Market Power: Evidence from the Airline Industry,” 1993. American Economic Review, 83, 3, 549-69.

<sup>28</sup> Ver: “Duso, Tomaso, Gugler, Klaus Peter and Yurtoglu, B. Burcin, “How Effective is European Merger Control?” 2008. WZB, Markets and Politics Working Paper No. SP II 2006-12.

<sup>29</sup> Elzinga, K. “Mergers, Antitrust Law Enforcement and Stockholder Returns”, 1969. Journal of Finance, 31,2, 715-732.

<sup>30</sup> Rogowsky, Robert, “The Economic Effectiveness of Section 7 Relief”, 1986. Antitrust Bulletin, Spring, 187-233.

<sup>31</sup> Directorate General for Competition of the European Commission, “Merger Remedies Study”, 2005.

<sup>32</sup> Duso, T, Neven, D; Röller, L-H, “The Political Economy of European Merger Control: Evidence Using Stock Market Data”, 2007, Journal of Law and Economics, 50, 3, 455-489.

<sup>33</sup> Ver: Duso, Tomaso, Gugler, Klaus Peter and Yurtoglu, B. Burcin, “How Effective is European Merger Control?” 2008. WZB, Markets and Politics Working Paper No. SP II 2006-12.

*desarrollado por las agencias de defensa de la competencia está relacionado con fusiones, (lo que provoca) un enorme e inútil desperdicio de esfuerzo”<sup>34</sup>.*

### **3. ¿Se puede Adivinar el Futuro sin Bola de Cristal? Los Problemas Metodológicos.**

El proceso de control de fusiones consta de tres etapas básicas: (i) identificar si la transacción es una fusión; (ii) determinar si la fusión debe ser revisada; (iii) definir si la fusión debe ser controlada (imponiendo el cumplimiento de determinados requisitos o bien prohibirla).

En la primera etapa, si bien la mayoría de las fusiones son fácilmente identificables como tales también existen casos marginales como joint ventures, adquisiciones de intereses minoritarios y la venta de diversos activos como tecnología y bases de datos de clientes que plantean dudas con respecto a si deben ser tratados como fusiones o como acuerdos anticompetitivos o abuso de poder de mercado<sup>35</sup>.

En cuanto a la segunda etapa, la conveniencia de revisar o no determinada fusión dependerá de los objetivos establecidos por la autoridad. Al respecto, la autoridad deberá decidir si lo que se busca proteger es el bienestar del consumidor o el bienestar social (incluyendo a las empresas<sup>36</sup>), y como se logrará esto, a través de fomentar la competencia, protegiendo a las empresas competidoras o alentando la eficiencia económica. Estos objetivos podrían entrar en conflicto en determinadas situaciones<sup>37</sup>.

En la tercera etapa, es el momento de aplicar una metodología apropiada para determinar si se justifica una intervención. Usualmente las agencias de competencia en el mundo utilizan dos tipos de test: “dominancia” y “daño sustancial a la competencia o SLC<sup>38</sup> test”.

El test de dominancia, busca determinar si la fusión crea o aumenta la posición de dominio<sup>39</sup> de la firma fusionada. No existe una clara definición de dominancia pero el riesgo a la competencia percibido es que la firma con una posición dominante en el mercado podría ser capaz de aumentar precios de manera independiente. La dominancia puede ser definida de manera estrecha considerando sólo si la firma fusionada es dominante, o de manera amplia, considerando la posibilidad de que la fusión afecte la estructura competitiva del mercado facilitando la coordinación entre las empresas<sup>40</sup> (dominancia colectiva).

El SLC test busca determinar si la fusión puede disminuir de manera significativa el grado de competencia en el mercado. En otras palabras si, incluso sin coordinación, las

---

<sup>34</sup> De León, I, “An Institutional Assessment of Antitrust Policy, The Latin American Experience”, 2009, Kluwer Law International.

<sup>35</sup> Ver: “ICN Merger Working Group, “The analytical framework for merger control”, 2002, página 6.

<sup>36</sup> En algunos casos la fusión puede implicar un traspaso de bienestar desde consumidores a productores, cabe preguntarse entonces si el objetivo buscado tiene relación con la distribución del bienestar social entre los distintos actores.

<sup>37</sup> Por ejemplo el fomentar la eficiencia puede implicar la salida de competidores ineficientes. Asimismo fomentar la competitividad internacional de las empresas locales puede llevar a aumentar los precios, etc. Este tema se tratará en detalle en este documento más adelante.

<sup>38</sup> SLC: Substantial lessening of competition”

<sup>39</sup> De acuerdo a la OECD una firma dominante posee una participación de mercado significativa y superior a la de sus rivales más cercanos. Las firmas dominantes típicamente alcanzan participaciones de mercado de 40% o más. OECD, “Glossary of Statistical Terms”, 2012.

<sup>40</sup> Ver: OECD, “Standard for Mergers Review”, 2009.

empresas compiten de manera menos vigorosa. El SLC test en comparación con el test de dominancia se concentra más en el grado de competencia que en la estructura del mercado (participaciones de mercado).

No existe consenso en cuanto a cuál de los test es más apropiado y bajo cuál de ellos es más probable que las fusiones que plantean riesgos a la competencia sean bloqueadas<sup>41</sup>. Algunas agencias de competencia en el mundo han optado por una combinación de ambos test. No obstante ninguno de ellos es suficiente para un completo análisis de el potencial riesgo a la competencia de una fusión y su aplicación está limitada por la información y las técnicas analíticas disponibles.

Como dijimos la esencia del análisis de fusiones es el predecir<sup>42</sup> que pasará en el futuro comparando dos escenarios posibles: el mundo con la fusión y el mundo (futuro<sup>43</sup>) si la fusión no se realiza o se realiza sujeta a determinadas restricciones. La clave entonces es la adivinación del futuro, pero esta se encuentra limitada por la información disponible (presente). Como no tenemos una “bola de cristal” solo nos queda usar lo que paso como un indicador de lo que pasara. Pero ahí surgen dos problemas: (1) ¿tenemos información sobre lo que pasó) y (2) si la tenemos ¿se puede inferir de esa información como será el futuro?

Así, sin bola de cristal, tenemos que entrar en un proceso de análisis que, más allá de su apariencia, puede terminar siendo igualmente esotérico.

Ello es reconocido por las agencias de competencia del mundo y ha quedado plasmado en discusiones organizadas por la OCDE. Así, en cuanto a la complejidad del análisis de fusiones la OCDE indica: *“El análisis antitrust es sofisticado, desafiante y complejo. Este es particularmente el caso del análisis de control de fusiones”...“Las autoridades de competencia frecuentemente descansan en estadística, econometría u otras avanzadas técnicas cuantitativas para el análisis de fusiones complejas. Estas técnicas requieren de una cuidadosa recolección de datos y procesos sistemáticos. Las agencias pueden requerir de una vasta cantidad de datos de las partes que se fusionan o lanzar extensas encuestas de mercado de modo de poder alcanzar conclusiones bien fundamentadas y robustas. En industrias nuevas o de alto grado tecnológico, el análisis de fusiones requiere de una sofisticada experticia técnica que las agencias de competencia no siempre tienen disponible.”*<sup>44</sup>

En cuanto a la información necesaria para el análisis de fusiones la OCDE indica que los *“plazos exigidos, recursos limitados y la necesidad de una gran cantidad de información fuerza a que las agencias deban planificar la estrategia de búsqueda de los hechos cuidadosamente. Identificar cuál información es necesaria implica un análisis complejo, donde encontrarla y cómo obtenerla son decisiones muy importantes”*<sup>45</sup>, a lo anterior se agrega que las agencias de deben asegurarse de que la información obtenida es consistente y muchas veces enfrentar el hecho de que la información necesaria para un análisis robusto no está disponible. Como la OECD indica: *“En algunas circunstancias, las*

---

<sup>41</sup> Ver: OECD, “Substantive Criteria used for Merger Assessment”, 2002 y OECD, “Standard for Mergers Review”, 2009.

<sup>42</sup> Wish, R; “Competiton Law”, 2003, página 788.

<sup>43</sup> Nótese que la comparación no es el tiempo antes de que las empresas presentaran su interés en fusionarse sino que es el futuro, cuando a las empresas se les bloquea o controla su proceso de fusión.

<sup>44</sup> Ver: OECD, “Managing Complex Mergers”, 2007, página 7.

<sup>45</sup> Ver: OECD, “Managing Complex Mergers”, 2007, página 8

agencias deben enfrentar la realidad: la información simplemente no existe o no existe en el formato requerido para el análisis<sup>46</sup>”. ¿Qué se hace entonces sin una “bola de cristal”.

Y la OCDE señala además que *“Todas las delegaciones concordaron en que el resultado del análisis, sin embargo, depende enteramente del modelo seleccionado así como de la calidad de la información utilizada. Por esta razón, las decisiones de la agencia nunca deben descansar solamente en modelos econométricos. El análisis toma tiempo y talento, y usualmente ambos son escasos dadas las restricciones de las agencias para enfrentar el proceso de fusión...<sup>47</sup>”*.

El análisis de fusiones requiere además de diversos pasos tales como la definición del mercado relevante, las restricciones a la competencia, la posibilidad de entrada y expansión de competidores, la evaluación del poder de los compradores, el análisis de las potenciales ganancias en eficiencia, entre otros. Estos pasos no entregan conclusiones unívocas y deben analizarse considerando cada caso en particular, en un contexto dinámico. Lo que arroja “la bola de cristal” es bastante nebuloso.

Al respecto, Hildebrand (2008<sup>48</sup>) indica que el rol del economista en el análisis de operaciones de concentración no se limita a presentar un marco teórico para sustentar determinada postura si no que debe aplicar la teoría para conseguir evidencia, construyendo escenarios contra factuales y proveyendo de disciplina a la investigación empírica.

Como se señaló en el caso EU en el caso GE/HONEYWELL<sup>49</sup>, la evidencia es fundamental: *“La Comisión podría producir evidencia convincente...sustentándose en los efectos Cournot solo si se demuestra su aplicabilidad a este caso específico<sup>50</sup>”*. Lo que según (Hildebrand, 2008) significa que: *“... de acuerdo con la Corte la mera discusión de modelos económicos no es suficiente. La Corte dejó claro que la aplicación de esos modelos a la realidad debe ir junto con los estudios empíricos apropiados. Conclusiones convincentes solo puede ser obtenidas, si la aplicación de las teorías a un caso específico está dada<sup>51</sup>”*.

#### **4. La Combinación de la Bola de Cristal y la Poesía: Control de Fusiones con Fines Políticos.**

La teoría dice que el control de fusiones es un instrumento que ha sido diseñado para la consecución de objetivos económicos. Su lógica se tergiversa al incluir objetivos políticos.

Cuando el análisis involucra objetivos políticos resulta imposible establecer una metodología objetiva, transparente y predecible. Se generan dudas acerca de cuál es el organismo adecuado para velar por dichos objetivos. Abierto el sistema a la “poesía política” el sistema cae bajo el control de los políticos lo que abre espacios a la arbitrariedad, el lobby y la presión de grupos de interés. Si ello ocurre el control te llevará exactamente al lugar contrario al que querías llegar.

---

<sup>46</sup> Ver: OECD, “Managing Complex Mergers”, 2007, página 8

<sup>47</sup> Ver: OECD, “Managing Complex Mergers”, 2007, página 8

<sup>48</sup> Hildebrand, D; “The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules”, 2008.

<sup>49</sup> Case T-210/01, GE/Commission, Court of First Instance, 14.12.2005, (2005) II ECR 5575, página. 462

<sup>50</sup> Case T-210/01, GE/Commission, Court of First Instance, 14.12.2005, (2005) II ECR 5575, página. 462

<sup>51</sup> Hildebrand, D; “The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules”, 2008, página 512.

Incluso en países con una institucionalidad desarrollada existe evidencia del que el Control de Fusiones ha sido permeable a presiones y distorsiones. Coate y otros<sup>52</sup> (1990) encuentra, mediante test estadísticos, que mayor presión política causa que la agencia de competencia de USA prohíba mayor cantidad de operaciones de concentración. En el caso de la EU<sup>53</sup> se ha criticado que los miembros de la Comisión Europea están particularmente expuestos a la influencia de los gobiernos y firmas (Clarke, 2010<sup>54</sup>). Asimismo se ha indicado que las firmas pueden buscar deliberadamente influencia a expensas de sus competidores (Baumol/Ordover 1985<sup>55</sup>) y que también los gobiernos ejercen presiones para conseguir objetivos políticos, como por ejemplo el favorecer a firmas nacionales en desmedro de extranjeras (Galloway, 2007)<sup>56</sup>.

En países en desarrollo, con institucionalidad débil, la presión de grupos de poder es aún más fuerte, creando oportunidades para la corrupción y para la adopción de políticas que contradicen los objetivos de eficiencia económica. Como indica Kovacic(1998): *“Una revisión de la experiencia del control de fusiones en economías en transición es que las nuevas agencias carecen de la capacidad institucional para hacer juicios firmes, sucumbiendo a presiones políticas para adoptar políticas que contradicen los objetivos de eficiencia y, entonces, estarán propensas a cometer errores que retardarán el crecimiento y el desarrollo del sector privado”*<sup>57</sup>. Asimismo, *“Los programas de pre notificación de fusiones y mecanismo de autorización podrían entregar tentadoras invitaciones para la corrupción en países con una larga historia de coimas y mala conducta en la aplicación de las leyes regulatorias. En la ausencia de episodios de corrupción, procesos pobremente diseñados para la revisión de transacciones pueden imponer costos sustanciales a las empresas sin la correspondiente mejora en la competencia.”*<sup>58</sup>

## 5. Eficiencia y Esoterismo.

Las fusiones son procesos complejos en donde las firmas deben estimar los costos y beneficios futuros de modo que la operación resulte rentable. Es una inversión riesgosa en donde las partes deben estimar variables futuras como cambios en las condiciones de mercado, costos, precios y preferencias y necesidades de los consumidores, etc. La estimación de variable futuras en el caso de fusiones es incluso más compleja que en otro tipo de inversiones tal como lo indican Crandall y Winston(2003): *“debido a las fuerzas internas y externas del mercado, las fusiones tienen un resultado mucho menos predecible que la mayoría de otras inversiones”*<sup>59</sup>.

---

<sup>52</sup> Coate, M; Higgins, R; McChesney, F, “Bureaucracy and Politics in FTC Merger Challenges”, 1990.

<sup>53</sup> Ver Christiansen, A; “The “more economic approach” in EU merger control, a critical assessment”, 2005, páginas 18-19.

<sup>54</sup> Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, Capítulo 4, página 162.

<sup>55</sup> Baumol, W; “Use of Antitrust to subvert Competition”, 1985, Journal of Law & Economics, vol. 28(2), páginas 247-265.

<sup>56</sup> Galloway, J; “EC merger control: does the re-emergence of protectionism signal the death of the “one stop shop””, 2007.

<sup>57</sup> Kovacic, W; “Merger enforcement in transition: Antitrust Controls on acquisitions in emerging economies”, 1998, University of Cincinnati Law Review, página 19.

<sup>58</sup> Kovacic, W; “Merger enforcement in transition: Antitrust Controls on acquisitions in emerging economies”, 1998, University of Cincinnati Law Review, página 20.

<sup>59</sup> Robert W. Crandall and Clifford Winston, “Does Antitrust Policy Improve Consumer Welfare?, Assessing the Evidence”, 2003, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 17, No. 4, pp. 3-26.

El proceso de fusión implica importantes costos principalmente en tres áreas: transacción (de la operación de fusión), integración (del proceso de unificación de las firmas) y el impacto en las utilidades<sup>60</sup>.

Los costos de transacción pueden ser relevantes alcanzando muchas veces entre un 6% y 8%<sup>61</sup> de las utilidades ya que se requiere de diversos profesionales relacionados con áreas como leyes, marketing, economía y otras, que trabajen conjuntamente para estimar variables futuras y llevar adelante el proceso de fusión.

El control de fusiones viene a aumentar estos costos para las empresas interesadas en fusionarse ya que se suman requerimientos de información de parte de las autoridades de competencia y procesos judiciales en caso de ser objetada la fusión. En efecto, cumplir con la normativa de control de fusiones significa para las empresas *“...pérdida de tiempo de ejecutivos y productividad, lo que incluye recopilar información, ir a reuniones y aportar evidencia en las audiencias*<sup>62</sup>”. Como un ejemplo del costo de acumular información documental se tiene que el proceso de fusión de la alianza Royal Caribbean & Prince Cruise con Carnival Cruise Company requirió la producción de 2.000 cajas de documentos<sup>63</sup>.

Según la International Chamber of Commerce (ICC) *“El cumplimiento del control de fusiones se ha vuelto uno de los mayores factores en fusiones y adquisiciones, en términos de costos y tiempo. Incluso transacciones relativamente pequeñas pueden estar sujetas al control de fusiones en diez o más jurisdicciones*<sup>64</sup>”. Asimismo la misma organización, ha criticado el control de fusiones indicando que *“en la medida que el control de fusiones innecesariamente impone costos, ellos penalizan a la sociedad como un todo, y a la comunidad internacional de empresarios en particular.*<sup>65</sup>”.

A lo anterior coincide (Baumol y Ordover, 1985): *“Uno sabe que los costos en términos de tiempo de administradores, abogados, economistas, y otros absorbidos por el mismo proceso de litigación son enormes*<sup>66</sup>”.

Un ejemplo es el caso de la empresa Oracle<sup>67</sup>, que en el junio del año 2003 anunció su intención de adquirir a su competidor PeopleSoft. El Departamento de Justicia de U.S.A (D.O.J) inicio un proceso objetando la fusión, el que se extendió hasta septiembre de 2004, para que finalmente la fusión se pudiera concretar en enero de 2005. Oracle gastó cerca de 54.2 millones de dólares en el proceso mientras que PeopleSoft indicó que habría gastado 70 millones de dólares<sup>68</sup>.

---

<sup>60</sup> Clay, Thomas, “What Every Partner Should Know about the costs of Mergers”, 2011. Report to legal Management, Volumen 28, Número 5, Febrero 2011.

<sup>61</sup> Clay, Thomas, “What Every Partner Should Know about the costs of Mergers”, 2011. Report to legal Management, Volumen 28, Número 5, Febrero 2011.

<sup>62</sup> Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 400.

<sup>63</sup> Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 401.

<sup>64</sup> Zuckerman, J. Presentation at The International Chamber of Commerce, February 14, 2011.

<sup>65</sup> Zuckerman, J. Presentation at The International Chamber of Commerce, February 14, 2011.

<sup>66</sup> Baumol, W.J. and Ordover, J.A. “ Use of antitrust to subvert competition”, 1985. Journal of Law and Economics 28, 247—265.

<sup>67</sup> Ver Gürtler, Oliver and Kräkel, Matthias, “Hostile takeover and costly merger control”, Public Choice, 141, issue 3, 2009, páginas 371-389.

<sup>68</sup> Ver: Gürtler, Oliver and Kräkel, Matthias, “Hostile takeover and costly merger control”, Public Choice, 141, issue 3, 2009, páginas 371-389

El costo acumulado para las empresas del proceso de revisión de fusiones en U.S.A ha sido estimado en casi US\$1 billón al año para transacciones que no implicaban un riesgo importante para la competencia<sup>69</sup>. A lo que se debe agregar el costo de retrasar la operación de fusión, los que se han estimado en cerca de U\$1,5 billones al año por 250 transacciones o U\$5,6 millones por transacción<sup>70</sup>.

En el caso de fusiones que deben notificarse en varias jurisdicciones<sup>71</sup> (multi-jurisdiccional mergers), una encuesta de la PWC<sup>72</sup> en el año 2002<sup>73</sup> indica que en promedio, los costos externos para las empresas alcanzan los 3,3 millones de euros, de los cuales un 65% son costos legales (que los abogados celebramos con entusiasmo), 19% cargos de notificación y 14% pagos por otros asesores (incluidos los economistas). No obstante, cuando las operaciones pasan a una etapa de revisión (segunda fase o más) detallada por la autoridad, los costos se incrementan a 10 millones de euros o más. Cabe mencionar que dichos costos no consideran la pérdida de sinergia por el retraso de la operación.

En cuanto a los costos internos PWC indica que los controles de fusiones implican el uso intensivo de recursos para las empresas. Operaciones sujetas sólo a una revisión inicial por parte de la autoridad requieren de cerca de 28 personas-semana. Esto representa más de un miembro del staff de la empresa trabajando tiempo completo mientras dura el proceso de revisión. Así, cuando se consideran los costos internos, las operaciones sujetas a controles más detallados son entre 8 y 10 veces más caras que aquellas operaciones sujetas sólo a una revisión inicial. Los plazos de revisión en tanto, también se observan extensos, de acuerdo a PWC, estos duran en promedio 7 meses.

Pero además de los privados, las agencias de competencia también gastan una proporción significativa de su presupuesto en el control de fusiones. En el caso de U.S.A, las agencias de competencia estarían gastando más de la mitad de sus recursos en el proceso de control de fusiones<sup>74</sup>. Asimismo, María Coppola de la U.S. Federal Trade Commission ha indicado: *“Para muchas agencias, una porción significativa de sus presupuestos es dedicada a la revisión de fusiones, y sólo un pequeño porcentaje de las transacciones revisadas son potencialmente problemáticas. En el año 2008 en la encuesta de eficiencia de la ICN, las agencias miembros de la ICN indicaron restricciones de recursos debido al mandato de revisar las notificaciones como una de las principales razones por las cuales ellas no pueden determinar proactivamente sus prioridades de cumplimiento y promoción”*<sup>75</sup>.

Asimismo, de acuerdo a De León(2009<sup>76</sup>) las agencias en Latino América han desviado recursos al control de operaciones de concentración al punto de amenazar con desplazar

---

<sup>69</sup> Ver Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 384.

<sup>70</sup> Ver Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 404.

<sup>71</sup> En promedio, una fusión multi jurisdicción requiere notificar a 8 jurisdicciones.

<sup>72</sup> PWC, “A tax on mergers?, Surveying the time and cost to business of multijurisdictional merger review”, 2003.

<sup>73</sup> La encuesta se efectuó en la segunda mitad del año 2002 pero sus resultados se publicaron en Junio de 2003.

<sup>74</sup> Crandall, R. W., and C. Winston, “Does Antitrust Policy Improve Consumer Welfare? Assessing the Evidence,” 2003. Journal of Economic Perspectives 17, 3-26.

<sup>75</sup> Coppola, María, ICN Best Practice: “Soft Law, Concrete Results”, 2011. Antitrust Chronicle, 7, issue, num 1.

<sup>76</sup> De León, I; “An Institutional Assessment of Antitrust Policy, The Latin American Experience”, 2009, Kluwer Law International BV, The Netherlands.

otras políticas de competencia tales como políticas en contra del abuso de posición dominante y restricciones horizontales (carteles).

En efecto, De León(2009) indica que en México, a partir de 1993, la agencia de competencia ha volcado su atención al control de fusiones. Los casos de control de fusiones quintuplican el número de otros casos relacionados con prácticas monopolísticas y otras restricciones. Algo similar ocurriría en Brasil donde el número de control de fusiones entre los años 2000 y 2004 fue entre 13 y 22 veces más numerosos que los casos relacionados a otras prácticas monopolísticas.

A modo de ejemplo la UK Competition Commission estimó que los costos de control de 12 procesos de fusión entre los años 2002 y 2003, iban desde las 262.000 a las 524.000 libras por caso<sup>77</sup>.

Dados los altos costos para las agencias, muchas de ellas han optado por cobrar cargos a las empresas interesadas en fusionarse. El nivel del cargo varía entre las distintas jurisdicciones, así por ejemplo mientras Canadá cobra 50.000 dólares canadienses, México cobra 10.000 dólares norteamericanos y U.S.A cobra entre 45.000 y 280.000 dólares norteamericanos<sup>78</sup>.

Con respecto a que la mayoría de las fusiones revisadas no revisten riesgos para la competencia se tiene el ejemplo de Canadá, donde se estima que un 2% de las fusiones notificadas presentarían riesgos potenciales a la competencia<sup>79</sup>. Asimismo, de 4.200 fusiones notificadas en la Unión Europea entre 1990 y 2009, sólo 20 fusiones fueron bloqueadas (0,5%)<sup>80</sup>.

Por ello la ICN recomienda la aplicación de umbrales que permitan filtrar las transacciones que no revistan riesgos a la competencia, evitando así costos de transacción innecesarios y el malgasto de recursos de la agencia de competencia. No obstante, la ICN indica que los umbrales deben ser *“claros y comprensibles, basados en información cuantificable y objetiva (tales como ventas o activos, en vez de participaciones de mercado), y basadas en información que ya es accesible para las partes en fusión”*<sup>81</sup>.

Dados los altos costos que genera el control de fusiones cabe preguntarse si ¿son estos eficientes?<sup>82</sup> Según Lituma y Ginhoven(1999): *“La relación entre el costo del instrumento de regulación adoptado por la agencia de competencia y la realización de prácticas anticompetitivas deben ser tales que a más recursos destinados al control, menores deben ser los incentivos a que se lleven a cabo estas prácticas desleales y/o restrictivas a la competencia en el mercado”*<sup>83</sup>. Los autores indican que se debe buscar el menor nivel de costo-eficacia en la regulación y que *“surge la necesidad de evaluar la eficacia relativa y el carácter complementario o sustituto de los diferentes instrumentos de política”*.

---

<sup>77</sup> ICN, “Merger Notification Filing Fees”, 2005, página 25.

<sup>78</sup> Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, páginas 394-395.

<sup>79</sup> ICN, “Setting Notification Thresholds for Merger Review”, 2008.

<sup>80</sup> Duso, Tomaso, Gugler, Klaus Peter and Yurtoglu, B. Burcin, “How Effective is European Merger Control?”, 2008, WZB, Markets and Politics Working Paper No. SP II 2006-12, página 2. Ver estadísticas en <http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>

<sup>81</sup> ICN, “Setting Notification Thresholds for Merger Review”, 2008, página 3.

<sup>82</sup> Entendido como el uso racional de recursos para lograr un determinado objetivo.

<sup>83</sup> Ver el artículo Lituma y Ginhoven, “El control de fusiones en un contexto de integración Regional”, en el libro: “The role of the State in competition and intellectual property policy in Latin America: Towards an Academic Audit of Indecopi”, 1999, Prom Peru.

No existe suficiente evidencia acerca de la eficacia del control de fusiones en la disuasión de prácticas anticompetitivas a lo que se agrega que un porcentaje muy pequeño de los casos revisados presentarían potenciales riesgos competitivos, lo que pone en serias dudas si se están gastando recursos de manera eficiente.

Algunos autores han planteado la necesidad de incluir el Control de Fusiones para responder a las demandas de integración de políticas de competencia a nivel internacional, al margen de su eficiencia. Este tipo de argumentos puede llevar a los países a malgastar recursos en instrumentos ineficientes con el fin de ser parte de la tendencia internacional.

En efecto, recientes investigaciones indican que *“incrementar el número de países usando revisión de fusiones ex ante aumentará significativamente el costo de cumplir la normativa para las firmas y para los reguladores, lo que tiene implicancias para un gran número de fusiones que normalmente serían consideradas deseables. Consecuentemente, aunque ha existido una presión por principios internacionales de la ley de competencia, una meta más apropiada sería revisar las fusiones para considerar las preocupaciones por una sobre regulación<sup>84</sup>”*.

## **6. Los Resultados de la Experiencia Internacional en el Control de Fusiones.**

Uno de los argumentos que se suele usar para defender la necesidad de establecer mecanismos para el control de fusiones, es la experiencia internacional, en especial en los países desarrollados. Sin embargo, como veremos, la evidencia no es tan concluyente y clara como se suele sugerir, incluso en el país que ha popularizado e impulsado este tipo de control como es el caso de Estados Unidos. En otras palabras los adivinos y sus bolas de cristal no suelen funcionar tan bien como se suele sugerir.

### **7.1. Estados Unidos (USA).**

En cuanto a los beneficios, varios autores indican que no existe evidencia alguna de que el actual proceso de control de fusiones genere suficientes beneficios para los consumidores sino que se trataría más bien de *“un asunto de fe, más que una conclusión basada en evidencia<sup>85</sup>”*. Más aún, estudios econométricos del control de fusiones en USA indicarían que este no estaría aumentando el bienestar del consumidor. Así Crandall y Winston (2003) señalan: *“nosotros solo podemos concluir que los esfuerzos de las autoridades de competencia por bloquear ciertas fusiones o afectar el resultado de la fusión por medio de aceptarla sólo bajo ciertas condiciones decretadas por consentimiento, no han conseguido aumentar el bienestar del consumidor en forma sistemática, y en algunas circunstancias la intervención puede incluso haber reducido el bienestar<sup>86</sup>”*.

---

<sup>84</sup> Ver: Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 6.

<sup>85</sup> Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”, 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997, página 893.

<sup>86</sup> Crandall, Robert; Winston, Clifford “Does Antitrust Policy Improve Consumer Welfare?, Assessing the Evidence”, 2003, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 17, No. 4, página 20.

Asimismo, estudios anteriores (Wier y Eckbo, 1985)<sup>87</sup> indican que las agencias de competencia de USA no lograrían seleccionar adecuadamente las operaciones que presentan riesgos competitivos y que el control de fusiones posiblemente genera un costo social al reducir el número de firmas con incentivos a fusionarse.

En cuanto a los costos, una de las críticas es que el sistema malgasta recursos al investigar fusiones que no presentan ningún riesgo competitivo. Así, de las 15.730 operaciones notificadas a la FTC y DOJ entre el año 2000 y 2010, sólo un 4,8% paso a segunda fase (second request) y 0,4% fueron cuestionadas por su potencial riesgo a la competencia<sup>88</sup>. De esta forma, para que el control de fusiones sea considerado eficiente, los beneficios del control de este 0,4%<sup>89</sup> deben ser de un tamaño tal que sobrepasen los costos impuestos por el sistema<sup>90</sup>. Los números generan serias dudas al respecto.

Asimismo, (Rockefeller, 2007<sup>91</sup>) critica que el control de fusiones consume gran parte del presupuesto antitrust de la FTC: *“El ritual ceremonial de la revisión de fusiones consume la mayoría del presupuesto antitrust (Una noticia de prensa de la FTC publicada en Octubre 2000 decía “hacer cumplir la regulación de fusiones cuenta por más del 70 por ciento de los recursos de la FTC (antitrust)”*<sup>92</sup>”.

A lo anterior se agrega el hecho de que, dado que las empresas están obligadas a pagar un cargo por el proceso de notificación, el sistema está imponiendo costos a fusiones que en la práctica no presentan ningún riesgo y son socialmente deseables. Asimismo, el vincular el proceso de notificación con el presupuesto de la agencia genera conflictos de interés y la agencia puede no estar dispuesta a establecer umbrales adecuados<sup>93</sup>. De acuerdo con lo anterior, la ICC ha indicado que *“los cargos por notificación deberían ser desvinculados de los presupuestos de las agencias”*<sup>94</sup>.

Otra de las críticas es que el cumplimiento de los requerimientos de información es altamente costoso, tanto en dinero como en recursos. Algunos autores han estimado que el costo de notificar un proceso de fusión que pasa a la etapa de “second request” alcanza en promedio unos 5 millones de dólares con un tiempo de duración de entre 6 y 7 meses<sup>95</sup>, 10 a 20 veces lo que era una década atrás<sup>96</sup>. Además, durante el tiempo que se

---

<sup>87</sup> Eckbo;E; Wier, P; “Antimerger Policy under the Harts-Scott-Rodino Act: A Reexamination of the Market-Power Hypothesis”, 1985.

<sup>88</sup> Kwoka, Jr., John E. and Greenfield, Daniel, “Does Merger Control Work? A Retrospective on U.S. Enforcement Actions and Merger Outcomes”,2011, <http://ssrn.com/abstract=1954849> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1954849>.

<sup>89</sup> 65 casos de segunda fase finalmente cuestionados por la autoridad.

<sup>90</sup> Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”,1997, 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997, página 886.

<sup>91</sup> Rockefeller, E; “The Antitrust Religion”, 2007. CATO Institute, Washington D.C.

<sup>92</sup> Rockefeller, E; “The Antitrust Religion”, 2007. CATO Institute, Washington D.C., página 73

<sup>93</sup> Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”,1997, 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997.

<sup>94</sup> ICC, “Comments on selected issues for study by the US Antitrust Modernization Commission”, 2006.

<sup>95</sup> Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, página 155.

<sup>96</sup> Sims, J; Jones, R; Hollman, H, “Merger Process reform A sisyphian Journey”, 2009

retrasa la operación las firmas pierden ahorros, eficiencias, sinergias y oportunidades estratégicas<sup>97</sup>.

De esta forma, la M&A Working Group ha indicado: *“el costo, carga y retrasos implicados en revisión HSR parece haber crecido dramáticamente para muchas transacciones”, e “incluso cuando estos problemas no han causado a la compañías abandonar transacciones que habrían sido beneficiosas, ellos han impuesto sobre las compañías incertidumbre y costos no razonables y el retraso de fusiones beneficiosas”<sup>98</sup>*.

Asimismo, una encuesta de la PWC<sup>99</sup> indica que second request de las agencias de USA es el más costoso (y más lento) entre las jurisdicciones encuestadas<sup>100</sup>, doblando los costos que se imponen a las empresas en los procesos de revisión de la EU.

En efecto, los costos de producir la información requerida por las autoridades de USA han aumentado a lo largo del tiempo y una de las principales causas sería el incremento en el uso de comunicaciones electrónicas, grabaciones y el masivo uso de documentos electrónicos y datos generados por los computadores de los empleados y las redes de las firmas. Según algunos autores (Sims y otros, 2009) 175000 páginas por recurso no es algo fuera de lo común hoy, el triple de lo que era hace tres años. Asimismo, entre los años 2006 y 2008 el número promedio de páginas electrónicas aportadas por las partes de la operación alcanzó la exorbitante cifra de 6 millones<sup>101</sup>.

Asimismo se tiene que, con el fin de realizar estimaciones econométricas, las agencias estarían solicitando información por largos períodos de tiempo (3 a 6 años<sup>102</sup>), la que debe ser entregada en un determinado formato (Access, Stata, etc). Lo anterior estaría causando altos costos para las empresas que deben extraer archivos antiguos y reprogramar la información para adecuarla a un determinado formato<sup>103</sup>.

El que las agencias estén obteniendo demasiado poder es una crítica que ya se había levantado más de 10 años atrás: *“las agencias han usado el Second request para crear un mecanismo de descubrimiento completamente nuevo, que no está restringido por las Reglas Federales (o cualquier otra regla, por ese asunto) y libre de toda fiscalización por parte de un árbitro neutral”<sup>104</sup>*. A la vez que ya se había criticado que, cada vez con mayor frecuencia, las reglas del proceso de control de fusiones están siendo establecidas por las agencias en vez de las Cortes<sup>105</sup> y según algunos autores *“el control de fusiones actual es*

---

<sup>97</sup> Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”, 1997. 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997, página 886.

<sup>98</sup> ICC, “Comments on selected issues for study by the US Antitrust Modernization Commission”, 2006.

<sup>99</sup> PWC, “A tax on mergers?, Surveying the time and cost to business of multijurisdictional merger review”, 2003.

<sup>100</sup> 49 jurisdicciones encuestadas en Norte América, Latino América, Europa del Este y Oeste, África, Asia y Australia.

<sup>101</sup> Sims, J; Jones, R; Hollman, H, “Merger Process reform A sisyphian Journey”, 2009, página 2.

<sup>102</sup> Sims, J; Jones, R; Hollman, H, “Merger Process reform A sisyphian Journey”, 2009, página 3.

<sup>103</sup> Sims, J; Jones, R; Hollman, H, “Merger Process reform A sisyphian Journey”, 2009, página 4.

<sup>104</sup> Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”, 1997. 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997, página 881.

<sup>105</sup> Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”, 1997. 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997, página 882.

sólo distinguible a otros sistemas regulatorios por el hecho de que las agencias deben buscar la intervención de la Corte para bloquear una transacción<sup>106</sup>”.

En síntesis, en USA, país con larga experiencia en Control de Fusiones, no existe consenso acerca de la eficacia y eficiencia de su aplicación. La bola de cristal más sofisticada parece fallar mucho más de lo que se cree.

## 7.2. Unión Europea: Control de fusiones comunitario

En el segundo sistema más desarrollado del mundo, la información tampoco permite sustentar con claridad la conveniencia del Control de Fusiones

Las cifras indican que entre enero de 1990 y marzo de 2012, la EC recibió un total de 4.925 notificaciones, un 3% de éstas pasaron a segunda fase y sólo un 0,4% fueron prohibidas<sup>107</sup>. El reducido número de prohibiciones ha levantado críticas con respecto a la eficiencia del sistema<sup>108</sup> a lo que se agrega el hecho de que la Corte ha revocado algunas de las prohibiciones por considerar que la Comisión no realizó un análisis apropiado<sup>109</sup>.

En cuanto a los costos del sistema, en sistema implica una carga importante para las firmas, las que deben cumplir con entregar más de 30 copias de formularios que exigen sofisticados análisis de información. Así por ejemplo, el cálculo de los HHI<sup>110</sup> para cada mercado afectado o la cuantificación de las eficiencias, las que deben estar fundadas en evidencia y beneficiar al menos en parte a los consumidores. Dada la complejidad de las estimaciones, las firmas deben gastar recursos en análisis cuantitativos cuyo valor depende de la extensión y calidad de la información empírica disponible y cuya recolección también genera costos<sup>111</sup>.

El sistema también impone costos a las agencias de competencia las que deben conducir sus propios estudios y revisar los aportados por las firmas. Asimismo, la autoridad debe entregar los datos y cálculos para la inspección de las partes.

Se ha criticado que la evaluación de la fusión por parte de la EC genera falta de certeza legal. En efecto, entendiendo la certeza legal como la posibilidad de que las firmas puedan predecir con relativa confiabilidad la reacción de la autoridad de competencia ante un caso dado, se tiene que el análisis económico de la EC tiene resultados difícilmente predecibles (lo cual no sorprende respecto de quienes generan actividades de adivinación). La teoría económica presenta *“constantes divergencias y una pluralidad de enfoques”*<sup>112</sup> y existe *“un amplio rango de estudios teóricos cuyas conclusiones son en parte contradictorias o son sólo válidas para supuestos muy específicos”*<sup>113</sup>, en particular, *“patrones de comportamiento pueden en principio tener ambos, positivos y negativos efectos en el bienestar”*<sup>114</sup>.

---

<sup>106</sup> Sims, J; Jones, R; Hollman, H, “Merger Process reform A sisyphian Journey”, 2009, página 6.

<sup>107</sup> <http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>

<sup>108</sup> ICN, “Setting Notification Thresholds for Merger Review”, 2008

<sup>109</sup> Ejemplos de revocaciones son: GE/HONEYWELL (2005), Scheider/Legrand (2004); Tetra Laval/Sidel (2002); Impala (2006).

<sup>110</sup> Índice de concentración HHI o Herfindahl-Hirschman Index.

<sup>111</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág.10

<sup>112</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág. 11.

<sup>113</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág.11.

<sup>114</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág. 11.

Se dice que la economía es una ciencia de predicción del futuro, como la astrología y la quiromancia, solo que menos exacta. Y de alguna manera esa afirmación es cierta. Asumir que los economistas pueden brindarnos certeza sobre lo que ocurrirá con una fusión es un serio error. Y lo peor es que, desaprobada una fusión, no hay forma de determinar si la decisión fue correcta por que el escenario prohibido (el de la fusión misma) ha sido eliminado del mundo de la realidad.

El análisis económico de los casos de fusión no puede ser estandarizado aplicando criterios generales sino que debe ser aplicado en cada caso en particular, considerando sus características propias. Asimismo, la economía cuenta con diferentes enfoques analíticos y su aplicación particular usualmente genera controversia.

Así se critica el hecho de que la economía es una ciencia inexacta y que el análisis de una operación de concentración en particular puede generar diferentes resultados dependiendo del modelo e información utilizada. Con esto, existe el riesgo de que las partes busquen expertos que sólo entreguen evidencia que les favorezca, con lo que se produce una “batalla de expertos” en la que ambos tratan de desacreditar los dichos del otro.

Actualmente, la Comisión concentra las funciones de iniciar los procedimientos, las investigaciones, el análisis, las audiencias, la preparación y toma de la decisión final. Se tiene entonces que la EC está actuando como investigador y sancionador, cuyo único control externo está en la Corte de Primera instancia y la Corte Europea de Justicia a los cuales sólo son referidos unos casos aislados y se tiene la desventaja de que llegar a esta etapa toma largo tiempo.

De esta forma, algunos indican que *“los fundamentos institucionales para el efectivo control (revisión y balance) son entonces inadecuados. Esto a su turno le resta diligencia a las investigaciones y a la calidad y transparencia de las decisiones, como tres prohibiciones de la EU que fueron reversadas (anuladas por la Corte) en 2002 ejemplifican...<sup>115</sup>”*. Con esto, se ha indicado la necesidad de separar funciones por medio de alguna de las siguientes formulas: *“Primeramente, las etapas de la apertura del procedimiento de las audiencias con las firmas puede ser asignado a una institución independiente, mientras la Comisión Europea sería responsable de la revisión final del caso y de la decisión final. En la práctica, esta propuesta significaría la separación institucional de la Competition Directorate General de la Comisión Europea. Segundo, las funciones descritas pueden permanecer en el ámbito de la Comisión, mientras que la decisión final es transferida a un juez independiente. En ambos casos la concentración de funciones dentro de la Comisión sería removida<sup>116</sup>”*

También se ha criticado la estructura de la Comisión Europea, la que toma finalmente la decisión de aprobar o no la operación pero cuyos miembros se encuentran *“particularmente expuestos a la influencia de las firmas y de los (gobiernos de) estados miembros<sup>117</sup>”*. En efecto, las firmas podrían deliberadamente buscar influencia a costa de sus competidores, mientras que los gobiernos pueden presionar para que se apruebe o rechace una operación basado en consideraciones políticas y no económicas.

---

<sup>115</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág. 21

<sup>116</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág. 21

<sup>117</sup> Christiansen, A; “The more economic approach in EU merger control, a critical assessment”, 2005, pág.18.

### 7.3. Reino Unido.

El sistema de control voluntario de UK se basa en la idea de que “*muchas fusiones son pro-competitivas o tienen un efecto beneficioso en la competencia*”<sup>118</sup> por lo que la intervención sólo se justifica en casos particulares en los cuales la fusión podría lesionar sustancialmente la competencia. De ahí se entiende la naturaleza del sistema de control de UK donde no existe obligación de notificar ni de postergar la fusión antes de la aprobación oficial.

Las cifras indican que la mayoría de las fusiones fueron aprobadas sin condiciones en la primera fase de investigación. Así, se tiene que durante el período de tres años terminando en marzo de 2011, se reportaron un promedio de 75 decisiones de la OFT relacionadas a fusiones. De las decisiones tomadas durante dicho período, un 10% fue enviado a segunda fase a la CC. De las fusiones finalmente investigadas por la CC (algunas fueron desistidas) cerca del 60% fueron aprobadas sin condiciones y el resto fueron consideradas riesgosas aplicándose remedios o prohibición<sup>119</sup>.

De todas formas, algunos autores han criticado que algunas de la metodologías<sup>120</sup> utilizadas por las OFT y la CC para determinar el potencial efecto en los precios derivado de una fusión, podrían indicar erróneamente un riesgo anti-competitivo en casos en que este no existe<sup>121</sup>. Asimismo, se critica el uso de encuestas en la determinación del impacto de la fusión en el mercado. Esto por cuanto las encuestas no captarían la conducta del consumidor marginal, se realizan sobre una muestra demasiado acotada y las respuestas no reflejarían el comportamiento real de los consumidores<sup>122</sup>. Con esto, existen dudas acerca de la evaluación de la fusión por parte de las agencias de competencia.

A lo anterior se agrega que la aplicación de determinadas condiciones o “remedios” en algunos casos de fusiones podrían volverse inapropiados a medida que pasa el tiempo, esto por al menos cuatro razones: (i) las condiciones del mercado cambian por lo que algunos remedios podrían volverse innecesarios; (ii) algunos compromisos pueden volverse sofocantes, quitando flexibilidad a las empresas con efectos perjudiciales como por ejemplo retrasar innecesariamente la introducción de nuevas tecnologías; (iii) un alza de insumos puede volver insostenible un compromiso de mantener los precios en un determinado rango; (iv) los compromisos pueden necesitar de ajustes para reflejar los cambios legales. Dado lo anterior, se vuelve imperioso que las firmas que hayan tomado compromisos para poder fusionarse tengan la oportunidad de revisarlos y corregirlos<sup>123</sup>.

Con todo, si bien se ha criticado la metodología aplicada en el análisis de los casos, se ha reconocido los beneficios de este sistema derivado de su carácter voluntario (a diferencia del régimen de notificación obligatoria que existe a nivel de la Comunidad Europea), en tanto que los “*costos de notificación o retrasos en las transacciones no son impuestos a*

---

<sup>118</sup> OFT; CC, “A quick guide to UK Merger Assessment”, 2011, página 1.

<sup>119</sup> Ver: Parr, Nigel; Hugles, Mat; “Merger Control: United Kingdom”, 2011. Global legal Group, Ashurst LLP. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com) y [http://www.of.gov.uk/shared\\_of/mergers\\_ea02/webstats.pdf](http://www.of.gov.uk/shared_of/mergers_ea02/webstats.pdf)

<sup>120</sup> Por ejemplo la metodología llamada Upward Pricing Pressure (UPP) y la llamada Illustrative Price Rises (IPR).

<sup>121</sup> Por ejemplo podrían indicar un riesgo competitivo unilateral aún cuando las partes no sean rivales cercanos o cuando el negocio tiene relativamente bajos márgenes brutos.

<sup>122</sup> Parr, Nigel; Hugles, Mat; “Merger Control: United Kingdom”, 2011. Global legal Group, Ashurst LLP. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com).

<sup>123</sup> Parr, Nigel; Hugles, Mat; “Merger Control: United Kingdom”, 2011. Global legal Group, Ashurst LLP. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com).

*las partes que son inocuas y que están libres de reparos en cuanto a su fusión, sea esta de cualquier escala*<sup>124</sup>”.

Con respecto a la supuesta falta de control sobre las operaciones potencialmente anticompetitivas generadas por el carácter voluntario del sistema, existen discrepancias sobre si esto representa o no un problema. Así por ejemplo algunos (Parr and Hugles, 2011) indican: *“Sin embargo, nuestra experiencia profesional no indica que el actual régimen en UK esté permitiendo que un número significativo de fusiones anti competitivas pase sin ser detectado por la OFT. Mucho menos cuando hay “red natural” de seguridad en la cual los consumidores y/o productores que consideren que la fusión daña sus intereses pueden (y regularmente lo hacen) alertar acerca de la fusión a la OFT. Adicionalmente, muchas fusiones están sujetas a las quejas de sus competidores. Más aún, la combinación de regímenes obligatorios en la mayoría de las jurisdicciones de la EU y las redes de comunicación entre las autoridades de competencia de la EU implican que la OFT regularmente será informada acerca de fusiones vía la notificación de sus contrapartes en EU*<sup>125</sup>”.

Dado lo anterior, se descartaría el riesgo de fusiones no detectadas por la autoridad: *“Nuestra visión es que, la preocupación de que fusiones anti competitivas regularmente evaden el control en UK ha sido sustancialmente sobreestimada y está torciendo las propuestas de reforma*<sup>126</sup>”.

#### **7.4. Chile.**

En Chile no existe una regulación específica en materia de concentraciones. En efecto, el sistema chileno de defensa de la libre competencia, creado por medio del Decreto Ley N°211 (DL 211) de 1973, no contempla siquiera la palabra fusión en su texto. Si bien en el año 2003, con objeto de la reforma al sistema por medio de la Ley N°19.911<sup>127</sup>, se discutió en el Congreso Nacional la posibilidad de incorporar un sistema de control obligatorio, finalmente se desechó esta propuesta, debido a la falta de criterios objetivos para determinar cuáles fusiones deben ser consultadas y permitir al mercado dirigir los incentivos<sup>128</sup>.

No obstante lo anterior, se ha interpretado el texto de la ley de modo tal, que una operación de concentración que genere una posición de dominio en el mercado relevante, tendrá la **aptitud** de abusar de dicha posición y por tanto infringiría el artículo 3° del DL 211, que establece:

***“El que ejecute o celebre, individual o colectivamente, cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos, será sancionado con las medidas señaladas en el artículo 17K***

---

<sup>124</sup> Parr, Nigel; Hugles, Mat; “Merger Control: United Kingdom”, Global legal Group, Ashurst LLP. 2011. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com).

<sup>125</sup> Parr, Nigel; Hugles, Mat; “Merger Control: United Kingdom”, Global legal Group, Ashurst LLP. 2011. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com).

<sup>126</sup> Parr, Nigel; Hugles, Mat; “Merger Control: United Kingdom”, Global legal Group, Ashurst LLP. 2011. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com).

<sup>127</sup> Promulgada el 14 de noviembre de 2003.

<sup>128</sup> Ferrada, Rodrigo; Nehme, Nicole, “Sistema Chileno de defensa de la libre competencia: ¿Necesidad de requerir autorización previa para la aprobación de operaciones de concentración”, 2005, Global Competition Forum, Gaceta Jurídica N°240, página 4.

*de la presente ley, sin perjuicio de las medidas correctivas o prohibitivas que respecto de dichos hechos, actos o convenciones puedan disponer en cada caso*<sup>129</sup>

Dado lo anterior, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) cuenta con atribuciones para revisar las operaciones de concentración que resulten en la creación de una empresa con posición de dominio en el mercado relevante<sup>130</sup> y con esto se ha derivado en la práctica, en un sistema de consulta voluntaria. En dicho sistema, las empresas que lo deseen pueden consultar al TDLC a través de un proceso no contencioso. Una vez hechas las consultas, estas son estudiadas por el TDLC el que finalmente determina si aprueba, condiciona o rechaza la operación<sup>131</sup>.

En el caso que las partes decidan no someter su operación a consulta, estas deben tener presente que la Fiscalía Nacional Económica (FNE) tiene la facultad de iniciar consultas sobre hechos, actos o contratos celebrados o por celebrarse (futuros)<sup>132</sup>. De esta forma el texto de Ley indica que el TDLC podrá: *“Conocer a solicitud de quien tenga interés legítimo o del Fiscal Económico, los asuntos de carácter no contencioso que puedan infringir las disposiciones de la presente Ley sobre hechos, actos o contratos, existentes o por celebrarse, para lo cual podrá fijar las condiciones que deberán ser cumplidas en dichos hechos, actos o contratos*<sup>133</sup>”.

Desde el año 2004 hasta el año 2011, sólo 14 operaciones de concentración han ingresado al TDLC por la vía no contenciosa, lo que representa en promedio un número de 2 operaciones por año<sup>134</sup>. El bajo número de notificaciones relevantes hoy levanta críticas de parte de quienes creen que la autoridad no está detectando fusiones anti competitivas y que por tanto debería haber un control obligatorio. Pero incluso antes, a partir del año 2005, ya se había instaurado en Chile un debate en cuanto a la conveniencia de cambiar el actual sistema de consulta voluntario por uno obligatorio. En ese año, las críticas al sistema voluntario tomaron un carácter notorio a partir de la autorización de parte del TDLC a la fusión de las dos mayores empresas de TV por cable (VTR-Metropolis) y la fusión de dos grandes compañías de telefonía móvil<sup>135</sup> (Telefónica-Bellsouth). Hoy el debate se ha reavivado con la fusión de las compañías aéreas LAN (Chile) y TAM (Brasil).

Los detractores del sistema indican diversas críticas entre las que se encuentran: (i) que no se estarían controlando todas fusiones que revisten riesgos a la competencia, (ii) que el procedimiento de consulta voluntaria genera incertidumbre jurídica ya que los agentes no tienen claridad respecto de cuándo deben consultar ni las medidas que puede adoptar el TDLC; (iii) que el procedimiento presenta varias falencias, tales como duración excesiva

---

<sup>129</sup> DL 211, artículo 3. Haciendo un símil con los tipos penales, se trataría de un tipo de “peligro concreto”, ver: Ferrada, Rodrigo; Nehme, Nicole, “Sistema Chileno de defensa de la libre competencia: ¿Necesidad de requerir autorización previa para la aprobación de operaciones de concentración”, 2005. Global Competition Forum, Gaceta Jurídica N°240, página 5.

<sup>130</sup> Las operaciones que el TDLC puede revisar incluyen aquellas que se perfeccionan en el extranjero pero que tienen efectos económicos en Chile.

<sup>131</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”, 2010.

<sup>132</sup> La FNE adquirió la facultad de iniciar procedimientos de consulta por hechos futuros con la reforma al DL 211 introducida por la Ley N°20.361 del año 2009.

<sup>133</sup> Artículo N°18 del Decreto Ley 211, modificado con la Ley N°20.361

<sup>134</sup> Estadísticas publicadas por TDLC.

<sup>135</sup> Ferrada, Rodrigo; Nehme, Nicole, “Sistema Chileno de defensa de la libre competencia: ¿Necesidad de requerir autorización previa para la aprobación de operaciones de concentración”, 2005. Global Competition Forum, Gaceta Jurídica N°240, página 1.

y que el TDLC no es la instancia adecuada para revisar las fusiones y eventualmente negociar con las partes y (iv) que el hecho de que terceros interesados estén facultados para consultar podría prestarse para que competidores puedan entorpecer o dilatar la fusión<sup>136</sup>. Con respecto a esto último se ha generado un amplio debate en cuanto a la interpretación de la ley, la definición de interés legítimo<sup>137</sup> y la pérdida de sentido del sistema voluntario cuando terceros pueden intervenir<sup>138</sup>.

Recientemente, en Julio de 2012, la Comisión Asesora Presidencial para la Defensa de la Libre Competencia evacuó un informe donde recomienda revisar el actual sistema y propone un control de fusiones obligatorio a partir de ciertos umbrales: *“Proponemos un sistema donde la consulta se hace obligatoria si la fusión se encuentra por sobre ciertos indicadores que sirven para advertir que la operación podría contribuir a una estructura de mercado potencialmente no competitiva, a la luz de ciertos indicadores (“umbrales”) establecidos por la autoridad*<sup>139</sup>.”

No obstante las críticas, la alternativa de un control de fusiones obligatorio ha recibido fuertes cuestionamiento. El presidente del TDLC, Tomás Menchaca, ha indicado que si bien el sistema voluntario tiene el riesgo de operaciones escondidas y de falta de certeza jurídica, el sistema obligatorio conlleva: *“...enormes costos que deben sufrir tanto las empresas como las agencias de competencia que deben revisar una cantidad enorme de operaciones de concentración que no revisten ningún problema para la libre competencia...<sup>140</sup>”* y que *“el TDLC no está en condiciones de absorber con sus actuales medios físicos y humanos la carga de trabajo que ello implicaría, lo que redundaría en una probable disminución de calidad, tanto en el conocimiento de asuntos contenciosos como no contenciosos<sup>141</sup>”*.

La postura del TDLC también se ve reflejada en su Resolución N°24/2008: *“En Chile, el legislador optó por no establecer un sistema de control preventivo obligatorio de operaciones de concentración económica, como existe en muchos países del mundo. Ello, si bien implica el riesgo de que eventualmente se lleve a cabo sin previa consulta una operación de concentración que afecte gravemente la libre competencia, con los costos privados y sociales que implicaría su revisión y sanción a posteriori, evita por otra parte los costos y demoras en la ejecución de negocios que implican las consultas previas*

---

<sup>136</sup> Barón, Ignacio, Artículo “Control voluntario u obligatorio de fusiones en Chile”, Revista América Economía, 2011. <http://www.americaeconomia.com/analisis-opinion/control-voluntario-u-obligatorio-de-fusiones-en-chile>.

<sup>137</sup> Jungmann Ricardo, “Informe en derecho acerca de la facultad para iniciar un procedimiento de consulta respecto a hechos, actos o contratos por celebrarse”, 2011, Causa Rol NC 388-11. [www.tdlc.cl](http://www.tdlc.cl)

<sup>138</sup> Según Jungmann: *“...si un tercero también se encontrara habilitado para efectuar una consulta sobre un contrato futuro, la consulta dejaría de ser voluntaria para las partes, ya que en la práctica, deberán anticiparse a dicho tercero, viéndose forzados a presentar consulta en toda operación de relativa importancia, frente a la cual, pudieran haber terceros interesados en oponerse a la misma”*. Jungmann Ricardo, “Informe en derecho acerca de la facultad para iniciar un procedimiento de consulta respecto a hechos, actos o contratos por celebrarse”, 2011.

<sup>139</sup> Informe Comisión Asesora, página 25.

<sup>140</sup> Menchaca, Tomas, Presentación “Procedimiento de Consulta y operaciones de concentración”, 2011. <http://www.lcuc.cl>

<sup>141</sup> Menchaca, Tomas, Presentación “Procedimiento de Consulta y operaciones de concentración”, 2011. <http://www.lcuc.cl>

en una gran mayoría de casos en que dichas operaciones no son en modo alguno contrarias a la libre competencia<sup>142</sup>”.

La posición de la Fiscalía sería similar a la del TDLC. Así el jefe de la división de investigaciones de la FNE, , ha criticado el sistema de control obligatorio debido a que es *“intensivo en uso de recursos público. Esta labor consume gran parte de los costos de la agencia y distrae la atención de conductas riesgosas<sup>143</sup>”,* que implica *“altos costos regulatorios para agentes privados (info, estudios, asesoría legal)<sup>144</sup>”,* asimismo ha indicado que *“estadísticas de la UE dicen que 97.5% de los casos estudiados, entre 1990-2010, fueron aprobadas sin condiciones. Se realizaron 4.498 notificaciones, solo 20 se rechazaron y 91 se condicionaron.<sup>145</sup>”*

El representante de la FNE ha indicado que bajo el sistema voluntario *“solo se analizan en profundidad operaciones que pueden causar impacto<sup>146</sup>”* y que *“mejora la eficiencia en uso de recursos privados y públicos<sup>147</sup>”*. Además indicó que si bien existe el riesgo de que *“se pueden dejar sin analizar fusiones que tienen impacto negativo en el bienestar económico, o la agencia puede llegar muy tarde<sup>148</sup>”,* este riesgo es bajo ya que *“en un país pequeño, las grandes operaciones son fáciles de detectar<sup>149</sup>”*.

En resumen, si bien el sistema voluntario ha sido criticado, la alternativa de un sistema obligatorio no parece haber logrado consenso. De acuerdo al presidente del TDLC, Tomas Menchaca, una solución intermedia debería: *“Asegurar que las operaciones de concentración de real importancia puedan ser revisadas por el Tribunal (y bien) y, al mismo tiempo, evitar que el Tribunal deba revisar una gran cantidad de operaciones sin mayor importancia desde el punto de vista de la L.C (ley de Competencia)<sup>150</sup>”*. La pregunta es cómo se debe diseñar un sistema que logre dichos objetivos, protegiendo de manera eficiente a la libre competencia.

#### **7.4. Perú: Control de fusiones en el sector eléctrico.**

En este debate Perú tiene el privilegio de contar con un tubo de ensayo en el que hemos aplicado la “bola de cristal” y que nos permite entender (es cierto que de manera limitada) los alcances de un control de fusiones.

Como se sabe la ley de competencia del Perú o “Ley de Represión de conductas anticompetitivas” fue publicada en el año 1991 (D.L 701) y posteriormente fue reemplazada por el D.L 1034 de Junio 2008. Si bien se establecen sanciones al abuso de

---

<sup>142</sup> TDLC Resolución N°24/2008. Procedimiento no contencioso rol NC199-07.p79-80.

<sup>143</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>144</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>145</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>146</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>147</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>148</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>149</sup> Bruna, Ronaldo, Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación “Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile”,2010.

<sup>150</sup> Menchaca, Tomas, Presentación “Procedimiento de Consulta y operaciones de concentración”, 2011. <http://www.lcuc.cl>

poder dominante y otras conductas anticompetitivas, no se contempla un sistema de control de fusiones.

En el año 1997, se publicó la ley “Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico” (Ley 26.876) la que establece que antes de ejecutar acciones de concentración en las actividades de generación y/o transmisión y/o distribución de energía eléctrica, deberá solicitarse autorización a la Comisión de Defensa de la Libre Competencia (INDECOPI). El objetivo de la ley sería: *“evitar los actos de concentración que tengan por efecto disminuir, dañar o impedir la competencia y la libre concurrencia en los mercados de las actividades mencionadas o en los mercados relacionados<sup>151</sup>”*.

Las cifras indican que entre 1997 y 2009 se han notificado 14 operaciones de concentración (ver Cuadro 1).

**Cuadro 1: Operaciones de concentración Sector Eléctrico Perú, 1997-2009.**

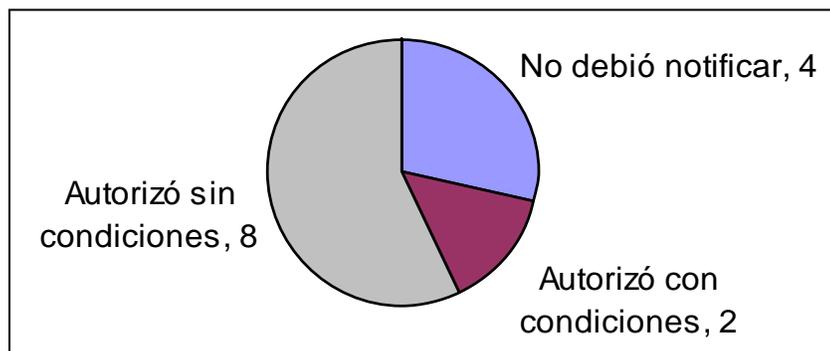
<b>Año</b>	<b>Empresa 1</b>	<b>Empresa 2</b>
1998	ETECEN	Consortio Transmantaro
1998	Compañía Eléctrica del Cono Sur	Consortio Generandes
1999	Endesa	Energis
2001	Tractebel	Electroandes
2001	PSEG Global Inc	Electroandes
2002	Tractebel	Egasa y Egesur
2002	Electroandes	Proyecto Yuncán
2002	Interconexión Eléctrica	ETECEN-ETESUR
2006	PIDC	Aguaytía Energy
2006	Empresa de Generación Termoeléctrica Ventanilla	Edegel
2006	Interconexión Eléctrica	Consortio Transmantaro
2009	Enel	Endesa
2009	Electro Sur Este	Central Hidroeléctrica Hercca
2001	Sempra Energy	Luz del Sur S.A.A; Distribución de Cañete S.A; Proyecto de Generación Central; Hidroeléctrica Santa Teresa

Fuente: Resoluciones CLC-INDECOPI.

<sup>151</sup> Ley Antimonopolio y oligopolio del Sector Eléctrico”, Artículo 1.

De estas 14 operaciones(Ver cuadro 2) 10 fueron autorizadas sin condición alguna, 2 de ellas fueron aprobadas con condiciones y en las 4 restantes, INDECOPI concluyó que se trataba de operaciones que no se encontraban sujetas a supervisión (improcedentes, inadmisibles).

**Cuadro 2: Resultados Control Concentraciones Sector Eléctrico Perú, 1997-2009**



Fuente: Resoluciones CLC-INDECOPI

No obstante el hecho de que la mayoría de las operaciones de concentración han sido autorizadas, la Ley que creó este mecanismo ha sido fuertemente criticada por ser innecesaria y contraproducente al debilitar la competencia<sup>152</sup>.

Autores como Rebaza(1997) indican que la ley de competencia no sanciona la posición de dominio en sí misma, sino que el abuso de esta. Entendiéndose la posición de dominio como la facultad de una empresa de “actuar de modo independiente con prescindencia de sus competidores, compradores, clientes o proveedores<sup>153</sup>” y el abuso, como el ejercicio de esta facultad obteniendo ventajas ilegítimas y perjudicando a terceros. La sanción sólo será aplicable si se comprueba que ha habido abuso de la posición de dominio<sup>154</sup>.

En el caso de las empresas del sector eléctrico, indica (Rebaza, 1997) que la ley antimonopolio y oligopolio del sector eléctrico asume que las empresas que alcancen el 15% en una fusión horizontal o 5% en una fusión vertical, podrían abusar de su posición de dominio por lo que se las obliga a sujetarse a la aprobación de la autoridad. No obstante, dicha obligación se basa en una presunción equivocada por cuanto las empresas del sector eléctrico no pueden actuar de manera independiente<sup>155</sup> ya que están reguladas por el Estado, el que debe aprobar las tarifas a cobrar a los consumidores así como otros aspectos vinculados a la generación, transmisión y distribución de la energía eléctrica<sup>156</sup>. De esta forma, las empresas del sector eléctrico no pueden alcanzar una

<sup>152</sup> Rebaza, Alberto, “El Control de Adquisiciones y Fusiones en la Nueva Ley Antimonopolio del Sector Eléctrico: Una raya más al tigre del Intervencionismo”, 1997. Themis 36.

<sup>153</sup> DL 701, artículo 4.

<sup>154</sup> Rebaza, Alberto, “El Control de Adquisiciones y Fusiones en la Nueva Ley Antimonopolio del Sector Eléctrico: Una raya más al tigre del Intervencionismo”, 1997. Themis 36, página 96.

<sup>155</sup> “...ellas no pueden actuar de modo independiente para establecer, por ejemplo, sus precios, dado que requieren de autorizaciones administrativas previas”, Rebaza, Alberto, “El Control de Adquisiciones y Fusiones en la Nueva Ley Antimonopolio del Sector Eléctrico: Una raya más al tigre del Intervencionismo”, Themis 36, 1997, página 100.

<sup>156</sup> El control de tarifas eléctricas y la supervisión y control permanente está establecido la Ley de Concesiones Eléctricas (LCE).

posición de dominio ni mucho menos abusar de esta, mientras que tampoco sería factible obtener ganancias de acciones coordinadas<sup>157</sup>, con lo cual el control de fusiones se vuelve innecesario.

De la misma forma Salinas (2006) indica: *“La ley Anti oligopolio no parece tener una racionalidad clara en términos de política de defensa de la competencia y del correcto funcionamiento de los mercados que justifique su existencia. Esto es aún más claro considerando la existencia y reglas de funcionamiento del COES<sup>158</sup>, que opera como un administrador del sistema y hace más difícil la realización de prácticas anticompetitivas<sup>159</sup>”*

También se ha indicado que la ley es contraproducente por cuanto aleja inversiones que podrían entregar beneficios a los consumidores. En efecto, Rebaza(1997) indica que: *“Las restricciones contenidas en Ley devienen en ineficientes ya que pretenden excluir a las empresas que, debido a su economía de escala, capacidad de inversión, conocimiento tecnológico, fuentes propias de financiamiento, entre otros, pueden ofrecer un mayor precio por las empresas eléctricas a privatizarse y un mejor servicio a los consumidores finales a cambio de un menor precio.<sup>160</sup>”*

Asimismo Salinas(2006) indica: *“La Ley Anti oligopolio impone costos importantes en el sector eléctrico: altos costos de transacción; desincentivos a la inversión, particularmente en operadores ya presentes en el país; y distorsiones en la asignación de recursos en la medida que frena el libre flujo de capital hacia este sector. Es controversial una política pública de este tipo para un país en vías de desarrollo con fuerte déficit de infraestructura<sup>161</sup>”*

Las críticas no son del todo compartidas por el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía (OSINERG) <sup>162</sup>que considera que el control de fusiones es necesario para proteger la competencia en este mercado, descartando la posibilidad de contestabilidad<sup>163</sup> así como la sustitución del control de estructuras (ex ante) por el control de conductas (ex post). No obstante lo anterior, se reconoce que la metodología de evaluación del control de fusiones debe ser revisada. Dávila y Gallardo(2003) indican: *“En suma, el control de fusiones en el sector eléctrico es un instrumento de política necesario para la preservación de las condiciones de competencia. Naturalmente, el que exista la necesidad de establecer este tipo de control no garantiza que este haya sido diseñado de manera adecuada o que su implementación haya sido la correcta. En particular, existen dos criterios de evaluación del control de concentraciones en el Perú que ameritan ser revisados, uno referido al índice empleado para medir la concentración del mercado y otro referido al balance de ganancias de eficiencia resultante de una operación de*

---

<sup>157</sup> El cartel no será exitoso si no puede aumentar los precios.

<sup>158</sup> Comité de Operación Económica del Sistema, regulado en la Ley 28832.

<sup>159</sup> Salinas, Sergio, “La Ley antimonopolio y antioligopolio en el sector eléctrico: ¿sobre regulando el mercado?, 2006, página 160.

<sup>160</sup> Rebaza, Alberto, “El Control de Adquisiciones y Fusiones en la Nueva Ley Antimonopolio del Sector Eléctrico: Una raya más al tigre del Intervencionismo”, 1997, Themis 36.

<sup>161</sup> Salinas, Sergio, “La Ley antimonopolio y antioligopolio en el sector eléctrico: ¿sobre regulando el mercado?, 2006, página 160.

<sup>162</sup> De acuerdo a (Dávila y Gallardo, 2003), “...diversos factores como la existencia de costos hundidos, incertidumbre en factores de oferta e inseguridad política derivada de la fragilidad institucional, sugieren condiciones para la inversión poco consistentes con el esquema de contestabilidad”. Ver Dávila, S.; Gallardo, J.; “Concentraciones Horizontales en la Actividad de Generación Eléctrica: El Caso Peruano”, Documento de Trabajo N°2, Departamento de Estudios Económicos de OSINERG, 2003, páginas 36.

<sup>163</sup> Bajo la teoría de contestabilidad la empresa dominante en un mercado es disciplinada por la potencial entrada de empresas. Ver Baumol, W; Panzar, J and Willig, R., “Contestable Markets and the Theory of Industry Structure”, 1987. Harcourt Brace Jovanovic, San Diego, CA, Revised Edition.

*concentración. Asimismo, la fragilidad institucional en economías en desarrollo referida a la existencia de una burocracia proba y calificada en el manejo de temas de competencia es un aspecto que amerita atención<sup>164</sup>*

Pero más allá de las dudas acerca de la racionalidad del sistema, es necesario observar que nos deja la experiencia del control durante estos años. Por una parte se tiene que un 29% de las operaciones no debieron haber sido notificadas lo que significa que el sistema está derrochando recursos. Por otra parte, en un 56% de los casos notificados se trataba de operaciones asociadas a procesos de privatización organizadas por el Estado. Esto significa que la revisión de estas operaciones podría haberse evitado mejorando el diseño de los procesos de privatización para evitar situaciones que posteriormente el mismo Estado podría considerar riesgosas o no deseables.

En cuanto a las predicciones que ha hecho INDECOPI se tiene que han existido fallas importantes. Así por ejemplo, está el caso de la Resolución 012-99-INDECOPI/CLC, en la cual se produce una operación de concentración en el extranjero que involucra un cambio en el control del Grupo Endesa con distintas operaciones en el mercado eléctrico de Sudamérica. Dicha operación involucraba a las empresas peruanas: Edelnor (distribuidor), Edegel (generador) y Empresa Eléctrica de Piura (generador). Al momento de evaluar los efectos sobre las ventas de generadores a distribuidores, las generadoras advirtieron que *“no existen incentivos para que las empresas de generación contraten con empresas de distribución”* y que *“dicho desincentivo a la contratación permanecerá inalterado luego de la concentración<sup>165</sup>”*.

No obstante, en oposición a lo afirmado por las empresas, INDECOPI determinó que *“Contrariamente a lo que afirman las empresas que notificaron la operación, las ventas a distribuidores si conforman un mercado importante para las generadoras.(...). Además, se observa que la tendencia reciente del precio en barra ha sido situarse por sobre el costo marginal de corto plazo con lo que el incentivo a no contratar con las distribuidoras provocado por dicho diferencial se está revirtiendo en el tiempo (20). Por otro lado, debe tenerse en cuenta que la reciente modificación del Reglamento de la Ley de Concesiones Eléctricas contempla un factor que incentiva a la contratación, por lo que en el futuro es de esperar una mayor competencia entre las empresas de generación por mantener contratos con empresas de distribución, más aún considerando la situación de exceso de oferta existente<sup>166</sup>”*.

La operación fue aprobada con condiciones (la distribuidora integrante del grupo debía comprometerse a efectuar sus compras de energía a través de subastas con participación de generadores no vinculados a ENDESA), las mismas que reflejaban las preocupaciones respecto a la evolución futura del mercado. El temor era que la distribuidora integrante del grupo (una de las más importantes del país) concentrara sus compras de energía con las generadoras vinculadas, desplazando a aquellos generadores no vinculados. No obstante, cuatro años más tarde (año 2004) se registraría una restricción severa en la oferta de generación (sequía) y una menor competencia entre generadores por mantener contratos de suministro con distribuidores, circunstancia completamente opuesta a la que fue “imaginada” por el INDECOPI en su análisis. La condiciones impuestas por INDECOPI

---

<sup>164</sup> Dávila, S.; Gallardo, J.; “Concentraciones Horizontales en la Actividad de Generación Eléctrica: El Caso Peruano”, Documento de Trabajo N°2, Departamento de Estudios Económicos de OSINERG, 2003, páginas 27-28.

<sup>165</sup> Resolución 012-99-INDECOPI/CLC

<sup>166</sup> Resolución 012-99-INDECOPI/CLC

con ocasión de dicha operación demostraría ser absolutamente irrelevantes y fuera de todo contexto.

Esta experiencia previa pone en evidencia el problema fundamental con este tipo de mecanismo: la imposibilidad de predecir el futuro. Si no existe capacidad para predecir las consecuencias futuras de una operación de fusión en un mercado en el que existe abundante información -debido a su condición de actividad regulada, donde los precios son determinados por un regulador específico-, que debemos esperar respecto de operaciones que se produzcan en mercados en los que la información es escasa o inexistente?. Y la pregunta no es irrelevante, tomando en cuenta que los errores que se puedan cometer en la administración de este mecanismo (prohibir operaciones que deberían ser permitidas, por ejemplo) no serán pagados por quienes administren dichos mecanismos..

## **8. El Debate sobre la “Bola de Cristal”**

Como ya se comentó, en abril de 2012, la Comisión de Defensa del Consumidor del Congreso presentó el Proyecto de Ley N°972/2011-CR (el Proyecto), que establecería un Control de Fusiones obligatorio para todos los sectores económicos del Perú<sup>167</sup>.

El Proyecto consiste en términos generales, en un sistema en donde todas las operaciones de concentración que involucren empresas que superen determinado umbral de ventas, deberán ser notificadas en un plazo máximo de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de conclusión del contrato o acuerdo. Posteriormente, la Secretaría Técnica de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia del INDECOPI verificará la suficiencia de la información aportada por las empresas e iniciará un proceso de investigación de 30 días hábiles, el que podrá ser extendido en 90 días hábiles adicionales dependiendo de la complejidad del caso. Tras la investigación, la Comisión de Defensa de la libre Competencia del INDECOPI emitirá una resolución en la que puede prohibir la operación, aceptarla sujeta a condiciones o aceptarla incondicionalmente. La decisión de la Comisión puede ser apelada ante el Tribunal de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual del INDECOPI.

Hoy el INDECOPI se muestra favorable a la aprobación de un control de fusiones. Pero en el año 2003 el mismo INDECOPI planteó serias dudas acerca de la conveniencia de instaurar un Control de Operaciones de Concentración en Perú. Debe notarse que muchos de los argumentos son los mismos que hoy se siguen usando para defender que no se cree un sistema de control. Hoy ha cambiado su postura.

En el 2003 INDECOPI indicaba que era necesario considerar: *“El alto costo administrativo de implementar una política de control de fusiones. Al respecto es importante mencionar que dichos costos involucran, tanto la implementación del sistema por parte del Estado (funcionarios especializados y infraestructura adecuada), así como también gastos privados en los que tienen que incurrir las empresas que solicitan la autorización, tales gastos son altos en comparación con los beneficios que podrían derivarse del reducido número de concentraciones que comúnmente terminan siendo denegadas o condicionadas”*<sup>168</sup>. No se entiende por que lo que costaba tanto en el 2003 ha dejado de costar en el 2012.

---

<sup>167</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012.

<sup>168</sup> INDECOPI, Gerencia de Estudios Económicos, Informe N°084-2003/GEE, 2003, página 13.

INDECOPI también indicaba que: “Una evaluación costo-beneficio debería incorporar el análisis de concentraciones que se hayan realizado durante los últimos diez años y que cuyos efectos negativos justifiquen la introducción de una regulación de este tipo, incluyendo los costos para el Estado y los particulares que ello acarrea. Asimismo, dicho análisis debería establecer claramente qué tipo de conductas anticompetitivas prevendría este tipo de régimen que no hubiesen podido ser prevenidas o corregidas mediante un control de conductas *ex post*<sup>169</sup>”. A lo anterior añadía que: “En la actualidad, no existe algún estudio que evidencie de manera contundente la mayor eficacia de un régimen general de control *ex ante* de concentraciones frente a uno de control *ex post* de conductas como el que rige en la actualidad en el Perú. En contraste, resulta relativamente fácil estimar que algunos de los costos que involucrarán la introducción de un sistema de control *ex ante* de fusiones pueden ser considerables<sup>170</sup>”.

El Proyecto para el control de fusiones actual no considera una evaluación costo-beneficio como la que recomendaba INDECOPI ni ningún estudio que demuestre la mayor eficacia relativa de un control *ex ante*. El Proyecto en cambio, sólo se limita a afirmar que el sistema impondrá “ligeros” costos a las empresas y que los beneficios “están sólidamente fundamentados en la teoría económica y en la experiencia de más de 90 países...”, sin aportar mayor evidencia. En realidad el análisis costo beneficio es inexistente. La aprobación del referido proyecto no sería sino un salto al vacío.

Las fusiones son parte de un proceso competitivo. Los precios se forman en base a una serie de factores, entre los cuales se incluye la estructura y composición del mercado. Los niveles de concentración son factores dinámicos, que cambian en el tiempo y que reaccionan a ciertos incentivos. Si una mayor concentración genera mayores precios que no se justifican en las eficiencias existentes, los incentivos de mayores ingresos atraerán competencia. El proceso es dinámico, y se corrige en un contiguo proceso ensayo-error. La posición de INDECOPI no comprende este problema dinámico y pretende adivinar una solución imposible de adivinar. Una visión cortoplacista (que no toma en cuenta como evolucionan los mercados) nos conducirá a resultados de corto plazo y nos hará perder el horizonte del largo plazo.

Discutamos con base a la información y evidencia examinada en este artículo los argumentos planteados por el INDECOPI el 2005 y que hoy aparecen reciclados en los planteamientos de quienes (incluido INDECOPI) apoyan el Proyecto para establecer un control de concentraciones<sup>171</sup>:

- a. “El control de concentraciones empresariales se justifica por la posible realización de operaciones de concentración que pueden plantear un problema a la competencia al establecer estructuras de mercado que limiten o restrinjan la competencia en perjuicio de los consumidores<sup>172</sup>”

Nadie discute que algunas fusiones podrían aumentar el poder de mercado de una empresa o facilitar la formación de carteles. Pero los matrimonios pueden generar problemas y no por eso los sujetamos a un control *ex ante*. Hay que sopesar sus costos y beneficios. Dado que no existe evidencia de que el control de fusiones

---

<sup>169</sup> INDECOPI, Gerencia de Estudios Económicos, Informe N°084-2003/GEE, 2003, página 14.

<sup>170</sup> INDECOPI, Gerencia de Estudios Económicos, Informe N°084-2003/GEE, 2003, página 14.

<sup>171</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

<sup>172</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

logre su objetivo y se registran altos costos de implementación tanto para el gobierno como para privados, no es claro que se justifique su implementación.

- b. *“Además, por definición, una operación de concentración reduce el número de agentes participantes en el mercado en cuestión, lo que reduce los costos de transacción e incrementa las probabilidades de generación de prácticas anticompetitivas”<sup>173</sup>*

Efectivamente la teoría económica indica que al reducirse el número de empresas podría facilitarse la coordinación entre ellas debido a que es más sencillo acordar y monitorear las condiciones del cartel. No obstante, lo anterior sólo es cierto en el caso de empresas simétricas, si una fusión aumenta la asimetría entre las firmas, por ejemplo al hacer más grande una empresa con respecto a sus rivales, entonces la coordinación entre empresas se dificulta<sup>174</sup>. Y sin perjuicio de ello el proceso de reducción (y aumento de firmas) es parte del propio proceso de evolución del mercado. El simple hecho que ello ocurra nada dice de las bondades de tener más o menos empresas.

- c. *“Es el momento de dejar de lado el discurso especulativo y colocar al país a tono con la legislación mundial. Esta exigencia es, además, una necesidad en el momento en que la política comercial peruana se encamina a la firma de distintos tratados de libre comercio, con los cuales nuestra economía estará expuesta a la acción económica de grandes grupos de inversión que, a su vez, están sometidos en sus países a mecanismos similares al que se pretende implementar en el Perú”<sup>175</sup>*

Este párrafo, que fue analizado al inicio de este artículo, peca del pecado que condena: es meramente especulativo y no dice nada sobre por que debe aprobarse por que omite la data necesaria para evaluar la decisión.

Sin perjuicio de ello, la convergencia con la legislación mundial sólo debe darse cuando es conveniente para el país, considerando sus particulares características, sus prioridades y nivel desarrollo. De esta forma, el que varios países del mundo tengan controles de fusión no es un argumento válido para justificar que Perú también instaure uno.

Como se indicó, los estándares regulatorios seguidos en otros tiempos (como los controles de precios, la sustitución de importaciones o las limitaciones al comercio) han quedado demostrados como totalmente equivocados. El error generalizado no es justificación para equivocarse.

- d. *“El Perú ha sido testigo del incremento en las concentraciones en muchísimas industrias. Algunos de los mercados en los cuales Indecopi ha encontrado o está investigando concertación de precios o abuso de posición de dominio se han*

---

<sup>173</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

<sup>174</sup> Compte, O., Jenny, F. and Rey, P. “Capacity constraints, mergers and collusion”, 2002. European Economic Review, vol. 46, pp. 1-29.

<sup>175</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

*vuelto significativamente más concentrados por causa de las fusiones y se argumenta que el control de fusiones hubiera evitado estos problemas<sup>176</sup>*

Por una parte, no existe evidencia concluyente que permita afirmar que el control de fusiones logre prevenir conductas anticompetitivas. Por otra parte, también es necesario observar si las fusiones que han ocurrido en el Perú han traído beneficios a los consumidores, los que se habrían perdido si las autoridades hubiesen prohibido estas operaciones. A lo anterior se agrega que muchas empresas peruanas compiten con importaciones por lo que la concentración local puede que no sea una medida apropiada para determinar el nivel de competencia en un determinado mercado. Lo cierto es que no basta señalar la existencia de concentración para que quede demostrado que su efecto agregado es negativo.

- e. *“...un organismo tan serio y técnico como la OECD analizó los argumentos en contra y los descartó enfáticamente...”<sup>177</sup>*

Primero hay que aclarar que la OECD no ha descartado los argumentos en contra del control de fusiones sino que ha reconocido que actualmente existe un activo debate acerca de la necesidad y conveniencia de los controles de fusiones. Así la OECD ha indicado: *“Existe un activo debate, primero en la cuestión fundamental si un control de fusiones es necesario o deseable para todos los países y segundo, en la estructura óptima de esta ley, si se decide adoptar una”<sup>178</sup>*. De esta forma, la OECD ha impulsado instancias de discusión acerca de los pro y contra del control de fusiones pero no ha descartado los argumentos en contra.

Segundo, aun cuando la OECD hubiera efectivamente descartado los argumentos en contra del control de fusiones, esto no significa que Perú deba ciegamente aceptar sus conclusiones. Son los mismos peruanos, tanto del mundo privado como público, los más indicados para determinar la conveniencia de instaurar un sistema de control de fusiones en el país.

- f. *“Un viejo argumento era que el control de fusiones podría ser dañino en economías pequeñas y abiertas en las cuales las firmas nacionales pueden necesitar realizar fusiones para lograr economías de escala y competir con efectividad contra firmas extranjeras. Este argumento ha sido desacreditado, y en general se reconoce por la experiencia empírica que el control de fusiones no evita tales fusiones”<sup>179</sup>*

La OCDE ha indicado que efectivamente la evaluación de las fusiones puede ser distinta en economías pequeñas ya que pueden existir empresas que aun no estén operando a un nivel de escala suficiente para poder reducir sus costos. No obstante, indica que este no es un argumento que por sí solo debe descartar

---

<sup>176</sup> OECD, Indecopi, Inter American Development Bank, “Legislación y Política de la Competencia en el Perú”, 2004.

<sup>177</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

<sup>178</sup> OECD, Inter American Development Bank, “Merger Control Law and procedures in Latin America and the Caribbean”, 2005.

<sup>179</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

totalmente el control de fusiones, cuya conveniencia debe ser evaluada con respecto a los costos que este genera.

De esta forma la OECD indicó: *“Los umbrales de concentración de mercado (safe harbours) pueden ser mayores en economías pequeñas que en grandes. Las eficiencias pueden tener un rol más importante en el análisis de competencia en economías pequeñas que en una grande. La experiencia en grandes economías hasta la fecha ha mostrado que mientras sus leyes están estructuradas para dar consideración a las ganancias de eficiencia de las fusiones, ese asunto no es usualmente determinante cuando la fusión recibe una revisión profunda. Sin embargo, esto podría ser diferente en economías pequeñas. Muchas firmas puede que no estén operando a la escala mínima de eficiencia (MES), por lo que las fusiones que las involucran pueden generar ganancias en eficiencia relativamente mayores. Esta visión fue expresada durante el Foro Global de la OECD acerca de políticas de competencia en economías pequeñas. Pero esto no significa que este argumento por sí sólo puede justificar omitir totalmente el control de fusiones. Incluso en mercados pequeños las fusiones podrían ser anticompetitivas y no justificadas por sus ganancias en eficiencia. Todo lo demás igual, uno querría prevenirlos. Por su puesto, todo lo demás casi nunca es igual. Imponer control de fusiones introduce costos,...*<sup>180</sup>”

De la misma forma (Gal, 2003) coincide en que el análisis del control de fusiones en economías pequeñas debe ser distinto al de economías grandes ya que *“Las Fusiones pueden ser la mejor-y algunas veces la única-respuesta de las firmas en economías pequeñas para disminuir las barreras comerciales y de entrada de competidores más eficientes”*. De esta forma, el autor indica que: *“...economías pequeñas no deberían descansar sólo en variables estructurales o en rígidos y limitados supuestos estructurales como los principales o los únicos elementos a ser considerados en el diseño del control de fusiones. En vez de esto, ellos deberían basar sus políticas en consideraciones de contestabilidad. Ellos también deberían acomodarse más a consideraciones de eficiencia y basarse más en el análisis de la regla de la razón que toma en cuenta el hecho de que la concentración puede ser un mal necesario para alcanzar economías de escala y de ámbito*<sup>181</sup>”

- g. *“Se afirmaba que los sistemas de notificación previa imponen altos costos sobre gobiernos y compañías. De hecho, tales sistemas pueden ser costosos, pero el costo puede ser minimizado fijando umbrales de reporte altos*<sup>182</sup>”

Por una parte, si bien los umbrales ayudan a disminuir los costos del sistema de control de fusiones, este aun sigue generando altos costos los que no necesariamente se compensan con los beneficios. Por ejemplo en el caso de USA que tiene umbrales de notificación, sólo cerca del 0,4%<sup>183</sup> de las fusiones revisadas presentaría riesgos a la competencia, asimismo se ha estimado que el

---

<sup>180</sup> OECD, Inter American Development Bank, “Merger Control Law and procedures in Latin America and the Caribbean”, 2005, página 3.

<sup>181</sup> Gal, M; “Competition Policy for Small Market Economies”, 2003, página 195.

<sup>182</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

<sup>183</sup> Kwoka, Jr., John E. and Greenfield, Daniel, “Does Merger Control Work? A Retrospective on U.S. Enforcement Actions and Merger Outcomes”, 2011.

costo de un proceso de notificación de fusión que pasa a segunda fase de revisión alcanzaría los 5 Millones de dólares en promedio para la empresa.<sup>184</sup>

En cuanto a que el control de fusiones es costoso, la OECD ha indicado: *“Este argumento claramente tiene algún mérito. El control de fusiones puede ser ineficiente. Una respuesta obvia a esta objeción, sin embargo, es hacer el proceso más eficiente.”*<sup>185</sup>

- h. *“El tercer argumento era que, dado que el análisis de fusiones es particularmente complejo, hay un riesgo excesivo de que las autoridades en materia de competencia tomen decisiones incorrectas. La premisa de este argumento es cuestionable, y en cualquier caso el argumento ha perdido gran parte de validez ahora que el Indecopi ha estado operando por más de 10 años y tiene cierta experiencia en análisis de fusiones”*<sup>186</sup>.

A nivel mundial existen dudas serias acerca de la validez de la metodología de evaluación de fusiones. En particular, independientemente de la experticia y seriedad de la agencia de competencia, el análisis de fusiones se vuelve complejo y limitado porque se trata de un ejercicio de predicción de lo que sucedería en el futuro con información presente. Agencias de competencia de USA y UK, con amplia experiencia en control de fusiones, enfrentan dudas acerca de su metodología. En el caso de Perú, su experiencia se reduce al control de fusiones en el sector eléctrico, un sector que ya se encuentra regulado en cuanto a sus tarifas y otros aspectos de su funcionamiento.

- i. *“El cuarto y último argumento es que la complejidad del análisis provee discrecionalidad que puede ser utilizada para controlar la economía en formas que no son consistentes con el programa de reformas económicas [...] Sin embargo, debe recordarse que este riesgo existe en todos los países, y la experiencia internacional provee métodos para tratar con él. La interferencia política generalmente se combate dando autoridad para tomar decisiones a agencias cuasi judiciales independientes o al Poder Judicial, implementando procedimientos transparentes y políticas basadas en principios y proveyendo una revisión judicial de casos particulares y supervisión legislativa de las políticas de la agencia”*<sup>187</sup>

Cabe preguntarse si efectivamente Perú ha logrado controlar la interferencia política y cuenta con un poder judicial independiente y transparente. La evidencia al respecto indica que persisten las dudas al respecto.

En efecto, en el informe de revisión de pares de la OECD se indica que *“Debido por lo menos en parte a las preocupaciones sobre la autonomía del Indecopi, la política de competencia es un asunto que genera cierta controversia en Lima hoy en día. Por ejemplo, un gran sector considera que la Sala de Defensa de la Competencia y el Indecopi están tomando un enfoque de “línea más dura” hacia el*

---

<sup>184</sup> Clarke, Julie, “The international regulation of transnational mergers”, Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010, cita N°72.

<sup>185</sup> OECD, Inter American Development Bank, “Merger Control Law and procedures in Latin America and the Caribbean”, 2005, página 4.

<sup>186</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

<sup>187</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

*antidumping que el Ministerio de Economía y Finanzas, o que el Ministerio de Comercio. Más aún, algunas decisiones recientes de la Sala crearon controversia al revertir su posición original que dio un tratamiento per se a los carteles desnudos, revirtiendo su posición anterior sobre publicidad comparativa subjetiva, y aparentemente implicando (por primera vez) que el precio excesivo viola la ley sobre competencia. Incluso la comunidad empresarial y los abogados defensores que eran los evidentes beneficiados de estas resoluciones las consideraban confusas y expresaban su preocupación respecto de la existencia de resoluciones impredecibles que pudieran reflejar la influencia del gobierno tras bambalinas. (...)*<sup>188</sup>

## 9. ...All Others Bring Data.

En el debate público, los autores del proyecto y sus propulsores han señalado que si han presentado data. Veamos, sin embargo, algunos de los razonamientos y datos que han planteado como sustento y como son más especulativos que verdaderos argumentos.

En la Exposición de los Motivos, el Proyecto indica que la Constitución Política del Perú *“promueve el sistema económico de libre mercado sostenido en la libertad de competencia y participación de los mercados de los agentes privados, se otorga al Estado la misión de corregir las fallas que puedan surgir en el mismo, con el objetivo de optimizar la asignación de recursos y aumentar los niveles de bienestar económico*<sup>189</sup>”.

Dentro de este contexto, el Proyecto señala que *“desde los inicios de un sistema de control de concentraciones en el mundo, aparecieron dos fenómenos que justificaron la intervención del Estado: (a) las desigualdades significativas entre el tamaño y poder de las empresas; y, (b) concentración entre las empresas por el afán de proteger su negocio y obtener mayores ganancias.*<sup>190</sup>”

Ante estas dos afirmaciones cabe precisar dos cosas, por una parte se debe distinguir la intervención del Estado en pro de una asignación eficiente de los recursos (a través de un mercado competitivo) de la distribución de los recursos, en donde el Estado puede reubicar recursos para favorecer a un determinado grupo (consumidores, empresas, etc). Ambos objetivos generalmente no pueden ser alcanzados por un mismo instrumento con lo que se debe precisar a cuál de ellos va enfocado el control de fusiones propuesto.

Lo anterior por cuanto las razones mencionadas para justificar la intervención del Estado en operaciones de concentración son situaciones comunes en ambientes competitivos. Es así como el que existan diferencias significativas en el tamaño de las empresas puede ser el resultado de que empresas más eficientes hayan logrado captar un número mayor de clientes. Asimismo, el afán de proteger su negocio y obtener mayores ganancias son los objetivos naturales de las empresas y lo que las mueve a competir. Entonces cabe preguntarse si estas son efectivamente razones que permitan justificar la intervención del Estado con fines de eficiencia (óptima asignación de recursos) o más bien se utilizan para favorecer a un determinado grupo de la sociedad (el bienestar del consumidor por ejemplo).

---

<sup>188</sup> Winslow, Ferry : “Legislación y Política de Competencia en el Perú: A peer Review ” Junio, 2004. Pag. 22-23. El Texto completo se encuentra disponible en: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

<sup>189</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 1.

<sup>190</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 3.

Por otra parte, el Proyecto indica que el control de estructuras *“evitaría que algunas empresas adquieran posiciones dominantes que les permita controlar y manejar el mercado considerablemente; no se busca prohibir a una empresa la adquisición de una posición dominante en el mercado, sino que se llegue a conseguir tal posición con algún tipo de conducta anticompetitiva, a través de objetivos naturales y propiamente de la competencia efectiva en el mercado. En este sentido, lo que se busca es determinar si algún acto de concentración puede alterar el mercado al grado de evadir las reglas de la libre competencia”*, y añade que *“Consideramos, se debe evitar que algunas empresas busquen el aumento significativo del poder de mercado a través de una concentración entre competidores que restrinjan la libertad de competir de las otras empresas en el mercado”*<sup>191</sup>.

En definitiva, el Proyecto, de una manera bastante confusa, dice no condenar la posición de dominio en sí misma, sino que esta se alcance mediante una conducta anticompetitiva. Cabe preguntarse entonces cuales serían estas conductas anticompetitivas. Por una parte es claro que el crecimiento interno no es catalogado como anticompetitivo y aunque este permita alcanzar una posición de dominio no debería tildarse de ilegal. No obstante, en el caso de que las empresas busquen crecer mediante operaciones de concentración, el Proyecto pone en duda su legalidad exigiendo que se sometan a control.

El porqué los proponentes del proyecto están haciendo esta distinción sólo puede entenderse bajo la creencia de que el crecimiento interno demuestra una eficiencia superior mientras que las operaciones de concentración puede que no generen eficiencias. Pero si esto último es cierto, cabe preguntarse entonces porque no entonces prohibir las fusiones obligando a las firmas al crecimiento interno como la única forma de expansión en determinadas circunstancias.

La respuesta a la pregunta anterior se encuentra en que las fusiones son un mecanismo eficiente de creación de riqueza que muchas veces no puede ser superado por la alternativa de crecimiento interno. Las firmas deciden entre crecimiento interno o fusiones en base a los costos relativos de ambas alternativas y si la autoridad bloquea o limita la posibilidad de fusión siendo esta menos costosa finalmente impondrá mayores costos a la sociedad. Así, tal como lo indica (Bork) *“...no existe razón para que la ley fuerce a los consumidores a esperar por la creación de eficiencias mediante crecimiento interno cuando las fusiones pueden crearlas más rápido”*<sup>192</sup>.

Es claro entonces, que las fusiones, incluso cuando estas permitan crear una posición de dominio, no deben ser tildadas de anticompetitivas per se. Asimismo, el argumento de que las fusiones deben prohibirse porque aumentan el grado de concentración es absurdo porque todas ellas tienden a ello y por ende serían todas ilegales. En este sentido el Proyecto debe aclarar cuándo considera que una posición de dominio ha sido alcanzada por medio de una conducta anticompetitiva en el caso de operaciones de concentración.

En cuanto evitar que las empresas que se concentren limiten la libertad de competir del resto de las firmas en el mercado, urge aclarar a qué es lo que se refiere el Proyecto con esto. Lo anterior por cuanto, si lo que se busca es proteger a los competidores de la “amenaza” que implica la empresa fusionada se entrará en contradicción con el objetivo de la protección del bienestar del consumidor. Así, tal como lo explica (Bork): *“Toda fusión, más aún, contiene una “amenaza” para los pequeños negocios. Sea el pequeño*

---

<sup>191</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 4 y 5.

<sup>192</sup> Bork, R; “The Antitrust Paradox”, 1993, página 222.

*negocio absorbido (en este sentido la Corte “protege” al pequeño negocio de su propio deseo de ser vendido), o la fusión promete incrementar las eficiencias las que, por supuesto, amenazan a todos los rivales, algunos de los cuales probablemente son pequeños”...“Más fundamentalmente, esta preocupación con el control local y la protección de los pequeños negocios va directamente en contra de los intereses del consumidor en cada caso que la fusión crea eficiencias”<sup>193</sup>.*

Continuando con el texto del Proyecto, este señala: “...podemos indicar que los agentes económicos están permitidos de regirse libremente por sus decisiones, pero el Estado podrá intervenir en los casos que existe total certeza de que se está distorsionando las reglas del juego competitivo afectando y restringiendo la competencia efectiva, generando perjuicio a todos los consumidores<sup>194</sup>”. Al respecto, se tiene que el análisis de Control de Fusiones nunca podrá entregar total certeza de que la operación de concentración está distorsionando la competencia y generando perjuicios a los consumidores en tanto se trata de predecir conductas futuras en un contexto dinámico. Se debe tener claro entonces que el análisis de fusiones tiene limitaciones y está sujeto a errores. La total certeza es un imposible. De hecho una moderada certeza suele ser difícil de alcanzar.

Relacionado con lo anterior el Proyecto indica que: “...consideramos que se debe constituir un sistema de control de concentraciones que permita asegurar que sólo se van a prohibir aquellos actos que restrinjan la competencia en el mercado, aprobándose sólo las que pueden ser beneficiosas tanto para el mercado como para los consumidores”<sup>195</sup>. No obstante, no existe en el mundo un control de fusiones que permita asegurar lo anterior debido a las limitaciones de predicción del futuro y errores humanos. El párrafo es más retórica que realidad.

A lo anterior se agrega que el Proyecto no incluye ningún mecanismo para el fortalecimiento institucional del INDECOPI y, en general, para dotarlo de las condiciones institucionales mínimas que impidan que se produzcan desviaciones en el uso del mecanismo. Algunos estudios ya han confirmado que INDECOPI presenta debilidades institucionales<sup>196</sup>, recomendado el establecimiento de garantías similares a las que

---

<sup>193</sup> Bork, R; “The Antitrust Paradox”, 1993, página 203-204.

<sup>194</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 5.

<sup>195</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 9.

<sup>196</sup> “Concentrando el análisis en lo referido al diseño institucional al interior de los organismos, resulta clara por un lado la homogeneidad que rige a los 4 OR (...), y por otro lado las ventajas de dichos diseños por sobre el correspondiente a INDECOPI. En efecto, en materia de diseño institucional, el INDECOPI presenta varias debilidades que ameritan una rápida corrección: a) Su directorio es poco estable (sólo 3 miembros en vez de 5 como los OR, de forma tal que la ausencia de uno de ellos permite que la voluntad del Presidente del Directorio defina decisiones de la institución); b) Los 3 miembros del Directorio del INDECOPI son, explícitamente, representantes de dos ministerios: el Ministerio de Economía y Finanzas tiene un representante, y el Ministerio de Industria, Turismo, Integración y Negociaciones Comerciales Internacionales tiene dos representantes, uno de los cuales es el Presidente del Directorio; así, además de ser representantes del poder político (con lo que ello implica en términos de falta de autonomía), el Ministerio de Industria, Turismo, Integración y Negociaciones Comerciales Internacionales, en el cual frecuentemente tienden a concentrarse distintas acciones de lobby sectorial, logra mayoría absoluta automáticamente sobre el funcionamiento de la institución; c) Una situación similar se verifica respecto de otros funcionarios claves en el funcionamiento de esta institución, tales como los vocales de las Comisiones y Oficinas (que resuelven en primera instancia), y los miembros de las 2 Salas que conforman el Tribunal del organismo (que interviene en segunda instancia, agotando la vía administrativa); d) Ninguno de los miembros del Directorio, Oficinas, Comisiones y Salas del INDECOPI son seleccionados de manera transparente en base a un concurso público de antecedentes, ni gozan de estabilidad en sus cargos (se trata de “cargos de confianza”), etc; e) El

actualmente existen para los reguladores de los servicios públicos (renovación periódica y ordena de los miembros, participación de la Sociedad Civil en la designación de algunos de dichos funcionarios, designación por concurso de méritos, etc.). El estudio de la OECD utilizado en el Proyecto como respaldo de la propuesta (páginas 18 y 19), se refiere también en extenso a este tipo de problemas y formula algunas recomendaciones para superarlos las mismas que no han sido recogidas o mencionadas en el Proyecto<sup>197</sup>.

De esta forma, la falta de garantías institucionales mínimas, provocará oportunidades y condiciones para el error y para el abuso. La aplicación de mecanismos para el control de fusiones y concentraciones empresariales por agencias que carecen de capacidad institucional puede derivar en la utilización del instrumento para alcanzar objetivos políticos o personales que nada tienen que ver con objetivos de eficiencia o, lo que resulta más frecuente, pueden conducir a una toma de decisiones equivocadas, lo cual afectaría el crecimiento y eficiencia del sector privado.

Lo anterior ha sido reconocido por autores como (Kovacic, 1998): *“El desarrollo de nuevos sistemas de políticas de competencia genera dudas acerca de la capacidad de las economías en transición para ejecutar el control de fusiones de manera hábil. Las pre condiciones institucionales para el control de fusiones razonable están presentes en muy pocos países en transición, causando numerosas oportunidades para fallas en la aplicación de las condiciones para las fusiones. Se debería recomendar a las economías en transición invertir más de sus recursos en políticas de competencia para eliminar barreras a la entrada que impiden el surgimiento de nuevas fuentes de rivalidad que tienden a volver el control de fusiones menos importante”*<sup>198</sup>

---

financiamiento de la institución (aproximadamente un 25% de su presupuesto) se nutre de recursos provenientes de la aplicación de multas; f) Finalmente, no hay legislación básica que regle –de manera similar a lo establecido por la Ley de Transparencia en materia tarifaria aplicable a los OR desde 2002– sobre los requisitos de transparencia que debe respetar el proceso decisorio en las múltiples áreas de intervención de este organismo (más allá de que en esta materia, en la que están involucradas empresas que participan en mercados competitivos y por ende corresponde respetar el carácter privado y reservado de distintas variables estratégicas –máxime en el eventual control previo de concentraciones donde la investigación ni siquiera obedece a la presunción de un delito–, hay problemas de confidencialidad más agudos que en el caso de empresas reguladas bajo contratos de concesión), etc. “ En: Urbiztondo, Santiago: “La Institucionalidad de los Organismos Reguladores y la Autoridad de Defensa de la Competencia en el Perú: diagnóstico y propuesta de reforma”, BID. Julio, 2005.

<sup>197</sup> La revisión de la Legislación y Política de Competencia en el Perú hecha por la OECD sugería la adopción de las siguientes medidas: “6.1 Proteger la autonomía, credibilidad y competencia técnica reales y percibidas de los órganos cuasi-judiciales del Indecopi promulgando legislación para revisar el proceso de selección y remoción de los que toman decisiones en primera y segunda instancia.

- El proceso para seleccionar a los miembros del Tribunal debe ser transparente e incluir un sistema de verificación y contrapeso. El establecimiento de requerimientos de calificaciones específicas debe también ser seriamente considerado.
- El proceso para seleccionar a los que toman decisiones en primera instancia debe también ser revisado, quizá haciendo que sean seleccionados por los miembros del Tribunal.
- Todos aquellos que toman decisiones en primera y segunda Instancia deben de ser seleccionados para períodos fijos (y preferiblemente escalonados) y deben ser removibles sólo con causa. “

Winslow, Ferry : “Legislación y Política de Competencia en el Perú: A peer Review ”. OECD. Junio, 2004. Pag. 80.

<sup>198</sup> Kovacic, M, “Merger Enforcement in Transition: Antitrust Controls on Acquisitions in Emergin economies”, 1998, página 22.

Otras de las afirmaciones que hace el Proyecto es que *“en nuestro país existen algunos mercados con un alto grado de concentración demostrando, y paradójicamente son mercados que afectan directamente la economía de los consumidores...” “...Es por ello, que el Estado debe intervenir en beneficio de los consumidores, autorizando actos que no vayan afectar la estructura económica de un mercado relevante”*<sup>199</sup>. Para fundamentar lo anterior, el Proyecto presenta un cuadro de concentraciones elaborados por la consultora Maximice (Ver Cuadros 4 y 5).

**Cuadro 4: Mercados altamente concentrados según Proyecto de Ley.**

<b>Mercado de:</b>	<b>IHH</b>	<b>Empresa 1</b>	<b>%</b>	<b>Empresa 2</b>	<b>%</b>
Cerveza	9100	UCPBJ	95	Ambev	5
Soda cáustica	7200	Quimpac	85	Pequeños importadores	
Javón de lavar	7100	Alicorp	84	Pequeños importadores	
Gas Natural	5500	Pluspetrol	73	Aguaytis	12
Lácteos	4900	Gloria	68	Nestlé	13
Combustibles	4600	Petroperú	51	Repsol	45
Detergentes	4300	Procter & Gamble	60	Alicorp	26
Gaseosas	4200	Corp. J.R. Lindley	61	Ajeper	21
Aceites comestibles	3800	Alicorp	46	SAO	20
Fideos	3700	Alicorp	46	Molitalia	20
Avícola	3300	San Fernando	54	Chimu Agropecuaria	12
Harina de Trigo	3000	Alicorp	45	Molitalia	19
GLP	3000	Plusperol	50	Repsol	19
Petróleo	2700	Plusperol	37	Repsol	32
Cemento	2600	Cementos Lima	40	Cemento Andino	21
Hierro y Acero	2100	Aceros Arequipa	38	Siderperú	25

Fuente: Proyecto de Ley página 9 y 10.

<sup>199</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 10.

### Cuadro 5: Mercados medianamente concentrados

Mercado de:	IHH	Empresa 1	%	Empresa 2	%
Azúcar	1700	Paramonga	21	Cartavio	9
Siembras de caña de azúcar	1400	CasaGrande	26,5	Pomalca	14,3
Utiles de escritorio	1300	Faber Castell	30	Carvajal	17
Embutidos	1300	Razzeto	20	Supemsa	16

Fuente: Proyecto de Ley página 9 y 10.

Lo primero que se debe aclarar es que las cifras presentadas en el cuadro corresponden al año 2006 por lo que no necesariamente reflejan la realidad actual.

Como una segunda precisión, se tiene que las definiciones de mercado no son del todo correctas. Para medir adecuadamente el grado de concentración es necesario determinar el mercado relevante del producto o servicio, esto es, el producto o servicio en cuestión junto con los potenciales sustitutos, incluyendo por su puesto, la competencia de los productos importados<sup>200</sup>. Lo anterior por cuanto, el objetivo final de calcular la concentración de mercado es determinar si existe el riesgo de que las firmas puedan aumentar los precios por sobre el nivel competitivo.

De esta forma, las definiciones de mercado que muestra el Proyecto son muy amplias agrupando productos que no son sustitutos entre sí.

Asimismo, es necesario tener claro que aunque se observe una alta concentración local, esto no necesariamente significa que las empresas no enfrentan la competencia de otros países a través de importaciones. Una correcta definición de mercado debe considerar este factor ya que las importaciones pueden poner freno a la habilidad de las firmas nacionales para aumentar sus precios por sobre el nivel competitivo.

En este sentido la realidad actual es distinta de la que existía en Perú en el año 2006. A partir del año 2006 Perú ha firmado 21 acuerdos y protocolos<sup>201</sup>, que fomentan la competencia internacional, con diversos países. Además, se observa que las importaciones crecieron un 146%<sup>202</sup> entre los años 2006 y 2011. La mayor apertura económica de Perú propicia la entrada de nuevos competidores y cambia la estructura del mercado. No solo la data es muy poca, sino que es impertinente e incompleta.

Cabe mencionar también que algunas de las concentraciones de mercado que se observan en el Perú no son el resultado de la interacción de las firmas sino que son el resultado de procesos de privatización o de la intervención del Estado. El mismo Estado que posteriormente pone en duda la conveniencia de las estructuras de mercado que el propició.

Así por ejemplo en el caso del mercado de Soda Caústica, se tiene que en 1994, la empresa Química del Pacífico S.A, que posteriormente se transformaría en Quimpac

<sup>200</sup> Para más detalles ver: Competition Commission UK; "Merger references: Competition Commission Guidelines", 2003.

<sup>201</sup> Ver anexo I.

<sup>202</sup> Importaciones totales en valor CIF, fuente <http://www.mincetur.gob.pe>

S.A.<sup>203</sup>, adquirió el 96,1% de la Empresa de Sal (EMSAL) de propiedad estatal. Con esta adquisición, más la concesión de Estado de los yacimientos salinos en Otuma (Ica) y Huacho (al norte de Lima), la estructura de mercado se volvió concentrada teniendo como principal actor a Quimpac S.A.

Con todo, incluso cuando se observe concentración en un mercado relevante esto no necesariamente implica que será anticompetitivo. Así tal como la indica el estudio de Maximice citado por el Proyecto: *“La concentración es una condición necesaria pero no suficiente para que se reduzca la competencia<sup>204</sup>”*. En un mercado con pocos actores la competencia puede ser fuerte como por ejemplo en el mercado de las cervezas en Perú, en donde las distintas marcas luchan por captar clientes tanto por precio como en campañas publicitarias que buscan atraer la preferencia de los clientes<sup>205</sup>.

Otro ejemplo de que la concentración no siempre lleva a precios abusivos es el caso del mercado del cemento que entre los años 2005 y 2009 logró evitar un alza de precios por alza de costos (insumos) a través de la mayor eficiencia de las operaciones de la principal empresa del mercado, Cementos Lima. Así, tal como lo indica el análisis del BBVA: *“Uno de los factores que habría permitido que el precio del cemento mantenga una relativa estabilidad en Lima es el hecho de que Cementos Lima, que es la principal abastecedora del producto en dicha zona, logró convertir sus hornos para que usen gas natural en reemplazo de combustibles más caros como el carbón. Adicionalmente, considerando que las principales cementeras peruanas tienen sus propias canteras de caliza, su principal insumo, ello les habría permitido contrarrestar el incremento en el precio internacional de otras materiales primas como la cal y el yeso.<sup>206</sup>”*

Continuando con el Proyecto, se tiene que este indica que: *“Actualmente en el mundo, sobretudo en nuestro país, existe una discusión sobre lo que se debe proteger, el bienestar total del mercado o el bienestar de los consumidores. En este caso la respuesta a esa disyuntiva, es que las políticas de competencia deben proteger primordialmente a los consumidores, puesto que a través del INDECOPI se podrá determinar, mediante un estudio especializado del acto de concentración, el beneficio a los consumidores no sólo en la reducción del precio del producto, sino también por una mejora de la calidad del producto o servicio ofrecido por el proveedor.<sup>207</sup>”* Ante esta tajante respuesta a una común disyuntiva cabe preguntarse cuáles son los argumentos que el Proyecto tiene para sustentar la elección del bienestar del consumidor por sobre el bienestar total y las implicancias de este enfoque.

A nivel internacional el debate en cuanto a si las políticas de competencia debieran defender el bienestar del consumidor o el bienestar total (consumidores y productores) aun está abierto. Varios argumentos se han presentado apoyando una u otra opción. Así por ejemplo algunos autores han indicado que el objetivo de las políticas de competencia debiera ser maximizar el bienestar total ya que este, a través de la competencia, permite la mejor utilización de los recursos disponibles. El cómo se distribuyen estos recursos

---

<sup>203</sup> En 1996 Química del Pacífico S.A. y Servicios Químicos Óptimos S.A, formándose así la empresa Quimpac. S.A.

<sup>204</sup> Maximice.; “Políticas de Competencia en el Perú: balance y Qué Podemos aprender de Estados Unidos y Europa”, 2006.

<sup>205</sup> Ver por ejemplo el artículo de la consultora Apoyo en donde se habla de la “guerra de las cervezas”, <http://www.apoyo.com/UserFiles/file/PDF/perumayo08%5B1%5D.pdf>

<sup>206</sup> BBVA Research, “Cementos Lima”, abril 2010.

<sup>207</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 13.

será tarea de otros instrumentos de política<sup>208</sup>. Asimismo, se debe reconocer que los consumidores tienen a su vez el rol de productores (trabajadores, accionistas) por lo que el aumento del bienestar del productor les beneficiará directamente a través de mayores sueldos, dividendos u otras rentas.

En cuanto a los argumentos a favor del objetivo de maximización del bienestar del consumidor, se indica que los consumidores, a diferencia de las firmas, tienen dificultades para defender sus intereses por lo que requieren que la autoridad de competencia los defienda. También se ha indicado que el foco en maximizar el bienestar del consumidor es más sencillo de calcular pues basta (en general) determinar si existirá una baja en los precios, además este enfoque dificultaría a las empresas de sacar ventaja de las asimetrías de información con respecto a supuestas eficiencias de la operación de concentración<sup>209</sup>.

El conflicto entre el foco en el bienestar del consumidor versus el bienestar total afecta directamente las decisiones del control de fusiones. De esta forma, bajo el estándar de bienestar del consumidor, las fusiones que no generen beneficios directos a los consumidores no serán aprobadas aún cuando la operación genere claras eficiencias productivas<sup>210</sup>. Ahora, cuando el control de fusiones está enfocado en la maximización del bienestar total, los ahorros de costos serán considerados y pueden balancear los posibles aumentos de precios a los consumidores. De esta forma, se considera que el estándar de bienestar al consumidor es más estricto que el de bienestar total<sup>211</sup>.

Asimismo, el enfoque de bienestar total puede entrar en conflicto con el bienestar del consumidor, así tal como lo indica (Rusu, 2010): *“Una observación vital en este contexto es que el enfoque del bienestar del consumidor puede entrar en conflicto con la meta de aumentar la competitividad internacional de las firmas, ya que aumentar la competitividad de ciertas empresas en muchas ocasiones se realiza a costa de un aumento de los precios de los productos y servicios que los consumidores adquieren.”* Asimismo, el autor indica que *“se alega que el estándar de bienestar del consumidor no necesariamente alcanza las metas de distribución. Este enfoque implica que la pérdida de cada consumidor y el bienestar de cada accionista debería ser tratado por igual”* *“...El enfoque del bienestar total, por otra parte, deja las metas de distribución en manos de otros instrumentos del gobierno como impuestos o seguro social o sistemas de beneficios que están especialmente diseñados con estos propósitos y cuya actividad puede ser fácilmente monitoreada”*<sup>212</sup>.

De manera similar, (Motta, 2004) indica que la maximización del bienestar del consumidor entra en conflicto con la maximización del bienestar total por que él énfasis en obtener menores precios para los consumidores finalmente llevará a que las empresas no tengan incentivos a invertir y busquen salir del mercado lo que en definitiva merma el bienestar total e incluso termina perjudicando a los consumidores: *“...no sería sabio que las agencias de competencia adopten un objetivo de maximización del consumidor, por*

---

<sup>208</sup> “Muchos economistas estarían de acuerdo en que existen otros instrumentos fiscales menos distorsionadores que las políticas de competencia para alcanzar una determinada distribución del ingreso”, Ver Buccirossi, P y otros, “Expost review of Merger Control decisions”, 2006.

<sup>209</sup> Schwalbe, U; “Law and Economist in European merger Control”, 2009.

<sup>210</sup> Cseres, K; “Competition Law and Consumer Protection”, 2005.

<sup>211</sup> Rusu, S; “European Merger Control: The Challenges Raised by Twenty Years of Enforcement Experience”, 2010, pagina 106.

<sup>212</sup> Rusu, S; “European Merger Control: The Challenges Raised by Twenty Years of Enforcement Experience”, 2010, pagina 106.

distintas razones. Primero, el bienestar del consumidor por definición no toma en cuenta las ganancias hechas por las firmas. Sin embargo, en las economías avanzadas de hoy los consumidores usualmente son dueños de las firmas (parcial o totalmente), directamente o través de pensiones o fondos de inversión. De acuerdo con esto, dividendos son distribuidos a un vasto número de ciudadanos los que sufrirán si las ganancias son reducidas. Si la adopción de un estándar de bienestar del consumidor estaba intentando favorecer a los “ciudadanos” en oposición a las “firmas”, no será claro que ese objetivo sea alcanzado. Segundo, si uno toma literalmente el objetivo de maximizar el bienestar del consumidor, esto llevará a los precios al nivel de costo marginal, con firmas saliendo de la industria en el largo plazo o teniendo que ser subsidiadas para que cubran sus costos fijos, lo que no es una idea razonable, dado que el mercado tendría que ser reemplazado por una completa regulación. Tercero, y de gran importancia, bajos precios y utilidades tendrán el efecto de privar a las firmas de los necesarios incentivos a innovar, invertir, y a introducir nuevos productos<sup>213</sup>.”

Bajo cualquiera de los estándares de bienestar mencionados no debe confundirse la protección de la libre competencia con la protección de los competidores. Así, cuando se prohíbe una fusión con el argumento de que esta pone en riesgo la existencia de los competidores (en particular pequeñas empresas), se cae en el error de proteger empresas ineficientes, desechar las eficiencias que podría generar una fusión e ir directamente en contra de los intereses de los consumidores. Si se quiere fomentar el desarrollo de las pequeñas empresas, el gobierno debe acudir a otros instrumentos de política.

Si se observa el enfoque adoptado por algunas agencias en el mundo se tiene que en el caso de la EU, la agencia de competencia ha optado por un enfoque en el bienestar del consumidor. Así en la guía de la EC, en su artículo 81.3 se indica que: *“En línea con el objetivo general del Artículo 81 de prevenir los acuerdos anti competitivos, el efecto neto del acuerdo debe ser al menos neutral desde el punto de vista de aquellos consumidores directamente o probablemente afectados por el acuerdo”*<sup>214</sup>.

En el caso de USA en tanto, también se observa un sesgo pro consumidor. Así en la guía de fusiones se indica: *“Las Agencias no cuestionará una fusión si las eficiencias que le son reconocibles son de tal carácter y magnitud que la fusión probablemente no será anticompetitiva en ningún mercado relevante. Para que este requisito sea cumplido, las Agencias considerarán si las eficiencias que son reconocibles son probablemente suficientes para revertir el potencial daño a los consumidores a causa de la fusión en el mercado relevante, por ejemplo por medio de prevenir un incremento en el precio en ese mercado. En la conducción de este análisis, las Agencias no sólo compararán la magnitud de las eficiencias reconocibles con la magnitud del potencial daño a los consumidores en ausencia de eficiencias. A mayor potencial efecto adverso a la competencia a causa de la fusión, mayor deben ser las eficiencias reconocibles, y mayor debe ser el traspaso a los consumidores....”*<sup>215</sup>

En Canadá en cambio, el enfoque es de bienestar total. En efecto, el Acta de Competencia de Canadá *“explícitamente contempla permitir fusiones que incrementen el*

---

<sup>213</sup> Motta, M; “Competition Policy, Theory and Practice”, 2004.

<sup>214</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:101:0097:0118:EN:PDF>, párrafo 85.

<sup>215</sup> FTC; DOJ; “Horizontal Merger Guidelines”, 2010, página 29-30.

*poder de mercado y dañen a consumidores en los mercados afectados, siempre y cuando las eficiencias resultantes de la fusión son suficientes para justificar este daño<sup>216</sup>.*

La justificación de la elección del enfoque en el bienestar total en vez del bienestar del consumidor se encuentra en la realidad económica de Canadá. Así, tal como lo explica (Soloway, 2012): *“Como país pequeño con una (relativamente) pequeña economía, Canadá no puede darse el lujo de implementar y seguir políticas que tienen el efecto de subordinar la productividad doméstica para limitarse a los intereses de los consumidores<sup>217</sup>”*. A lo que añade que *“Canadá está rezagado en términos de productividad total de Estados Unidos y varios otros países de la OECD<sup>218</sup>”*.

Es muy importante que Perú también evalúe su realidad económica antes de optar por un énfasis en el bienestar del consumidor. Perú es una economía relativamente pequeña, en vías de desarrollo y con grandes deficiencias en productividad. En efecto, Perú se encuentra en el lugar 47 de 142 en el ranking de Competitividad Global 2012<sup>219</sup>. No obstante, al ver los ítems que componen dicho índice se tiene que Perú ocupa el 82 en el ranking de productividad<sup>220</sup>.

Continuando con el análisis del Proyecto se tiene que este también indica que el control de fusiones no es contrario al crecimiento económico: *“Finalmente, no se puede afirmar que un control de estructuras (ex ante) sería contraproducente para nuestro sistema económico y que restringiría el crecimiento económico de nuestro país, puesto que esto es lo que realmente se busca proteger con la implementación de esta ley, por lo que debemos señalar que sólo se prohibirán o condicionaran actos de concentración que generen efectos anticompetitivos que no puedan ser compensados luego por futuras inversiones en ese mismo mercado afectado...<sup>221</sup>”*.

Ante la afirmación anterior se debe aclarar que aunque control de fusiones tenga como objetivo el proteger la competencia esto no significa que en la práctica efectivamente lo logre. La práctica suele distar de la teoría y solo la data real y confiable permite cerrar la brecha entre ambas. El análisis de control de fusiones es limitado puesto que trata de predecir conductas futuras con información presente, con lo cual, está sujeto a errores y genera incertidumbre para los inversionistas. A lo anterior se agrega que, lejos de lo ideal, el control de fusiones puede estar expuesto a presiones políticas lo que genera mayores incertidumbres y distorsiona el alcance del objetivo inicial.

En cuanto a los costos y beneficios, el Proyecto presenta una comparación ligera e infundada. Así por ejemplo, el proyecto indica que *“La presente propuesta generará costos de adaptación por parte del Estado para fortalecer el agente de competencia, es decir el INDECOPI, a través del incremento de personal especializado y con experiencia, que se encuentre adecuadamente capacitados, con el fin de cumplir fielmente el objeto del presente proyecto de ley<sup>222</sup>”*, no obstante, el Proyecto no entrega ninguna estimación de estos costos ni de dónde se obtendrán los recursos necesarios para obtenerlos. Más aún, es claro que sin el personal adecuado, el INDECOPI no podrá cumplir con el objetivo del Proyecto.

---

<sup>216</sup> Soloway, J.; “An Overview of the Canadian Efficiency Defense”, 2012, ABA, Spring meeting.

<sup>217</sup> Soloway, J. ; “An Overview of the Canadian Efficiency Defense”, 2012, ABA, Spring meeting, página 5

<sup>218</sup> Soloway, J. ; “An Overview of the Canadian Efficiency Defense”, 2012, ABA, Spring meeting, página 5

<sup>219</sup> <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-2011-2012/#>

<sup>220</sup> Ítem “Pay and productivity”

<sup>221</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 16.

<sup>222</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 17.

En lo que se refiere a los costos asumidos por las empresas, el Proyecto indica que: *“...el control de concentraciones supone ligeros costos para las partes notificantes, que se resumen en lo siguiente: (A) tasas de notificación, (B) costos indirectos asociados con la tramitación de la notificación (gastos en asesoría legal y económica) y (C) costos indirectos asociados con el tiempo de evaluación por parte de la autoridad<sup>223</sup>.”* Nuevamente, el proyecto no entrega ninguna cifra que permita tener un orden de magnitud de los costos, solo se indica que el costo de notificación será un 0,1% del valor de la operación (sin dejar claro como es que han calculado ese porcentaje) pero son precisamente los otros costos (indirectos, tiempo e información) los que representan la mayor carga para las firmas<sup>224</sup>.

En cuanto a los beneficios del Control de Fusiones, el Proyecto no entrega ninguna evidencia o estimación acerca de su existencia y sólo se limita a afirmar que *“Los beneficios que genera la incorporación de un control de concentraciones dentro del marco de políticas de competencia en un país están sólidamente fundamentados en la teoría y práctica económica y en la experiencia de más de 90 países, incluyendo países en desarrollados y en vías de desarrollo, que tienen control de concentraciones en paralelo y como complemento de un control de conductas anticompetitivas<sup>225</sup>.”*

De esta forma, a partir de especulaciones, sin evidencia ni estimaciones que permitan hacer una comparación real de costos y beneficios el Proyecto concluye que: *“Los beneficios del control son múltiples y para una ancha base de la población, compuesta por los consumidores de cualquier mercado potencialmente afectado por los actos de concentración empresarial que deriven en el desarrollo de prácticas anticompetitivas. En contraste, los costos del control no sólo no son significativos en relación al volumen de negocios de las operaciones de concentración que se busca supervisar, sino que además sólo son asumidos por un número reducido de empresas: aquellas cuyas operaciones de concentración pueden conllevar un riesgo significativo del desarrollo de prácticas anticompetitivas<sup>226</sup>.”*

Parafraseando al propio INDECOPI *“Es el momento de dejar de lado el discurso especulativo...”<sup>227</sup>*

## 10. Conclusiones.

Tras el análisis de la literatura, la evidencia empírica y la experiencia de diversos países en el mundo, solo cabe concluir que no es conveniente para Perú instaurar un control de fusiones obligatorio como el propuesto por el Proyecto de Ley de abril de 2012. Las razones más importantes que lo sustentan son:

1. **Con certeza en los costos y dudas en los beneficios, solo cabe aplicar el principio de “En la duda, abstente”.** Así, no existe evidencia concluyente de que los controles de fusiones logren eficazmente el objetivo de proteger y mantener la competencia en los mercados. Mientras que está comprobado que los controles generan altos costos tanto para las empresas como para los gobiernos.

<sup>223</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 17.

<sup>224</sup> Ver PWC, “A tax on mergers?, Surveying the time and cost to business of multijurisdictional mergers reviews”, 2003.

<sup>225</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 18.

<sup>226</sup> Proyecto de Ley N°972/2011-CR, abril 2012, página 20.

<sup>227</sup> Ver: OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005. [http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)

2. **El peligro de la “bola de cristal”.** Existen dudas con respecto a la adecuada metodología de análisis de control de fusiones. La experiencia internacional da cuenta de que el análisis del control de fusiones es limitado y complejo debido a que su esencia es la predicción de variables futuras con base a información histórica.
3. **El adivino no esta protegido de la “poesía política”.** Existe evidencia internacional de que una institucionalidad débil lleva a que el control de fusiones sea distorsionado por presiones políticas y de grupos de poder. Nada en la discusión empuja un reforzamiento institucional del la agencia de competencia.
4. **Ni los más antiguos en el negocio están seguros de los que logran.** Tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, que cuentan con larga experiencia en control de fusiones, no existe consenso acerca de la eficacia y eficiencia de su aplicación.
5. **El foco que se usa puede afectar la productividad de las empresas y con ello afectar el bienestar general.** El Proyecto tiene un enfoque en el bienestar del consumidor que no es el apropiado a la realidad económica de Perú. El Perú es una economía relativamente pequeña con amplios rezagos en productividad por lo que no puede darse el lujo de desechar eficiencias productivas. A lo que se agrega que los individuos cumplen tanto el rol de consumidores como de trabajadores e inversionistas por lo que limitar el desarrollo de las empresas también les perjudicará.
6. **Se subestiman los costos del sistema y se sobreestiman los beneficios.** El Proyecto no considera ni contabiliza adecuadamente los costos del control tanto para las empresas como para el Estado presentado una ligera e infundada comparación de beneficios y costos sin aportar evidencia, cifras, ni órdenes de magnitud.

## 11. Colofón.

En la película de ciencia ficción “Sentencia Previa” (Minority Report) de Steven Spielberg, el policía John Anderton (interpretado por Tom Cruise) enfrenta una pesadilla. Anderton pertenece a Precrimen. Gracias a una sofisticada tecnología y al apoyo de unos médiums capaces de ver el futuro, Precrimen puede predecir un delito antes de que este se perpetre. Con esa información puede capturar al criminal antes de que cometa un asesinato, encarcelarlo y así sancionarlo (sin crimen) y a la vez evitar el delito. Pero Anderton no cuenta con que un día el sistema predice que él mismo cometerá un asesinato.

Se inicia una persecución en la que el policía enfrenta al sistema para demostrar la “inocencia” de una acción que nunca cometió. En su fuga descubre que el sistema ha sido manipulado por funcionarios corruptos, haciendo predicciones falsas para eliminar a sus enemigos.

La propuesta de un control de fusiones no es ni ciencia ni ficción. INDECOPI pretende convertirse en Precrimén, y condenar operaciones sin saber si las mismas han generado un daño. El control de fusiones es convertir en crimen una acción que no ha cometido. Con economistas que fungirán de médiums y tecnología similar a la que usa una licuadora a manivela, pretende condenar a las empresas por actos que no han cometido. Y además pretende forzarlas a probar su inocencia en hechos que no han ocurrido.

La Ley de Control de Fusiones es, en esencia, la misma película, con otro director, otros protagonistas y, lo peor, no es ficción, sino que pretende ser realidad.

Ojala que prime la razón y no la fe. Pidamos entonces que nos traigan data y no un conjunto de médiums.

## 12. Referencias

### Libros, papers y artículos.

- Aktas, N., De Bodd, E. and Roll, R., "Is European M&A Regulation Protectionist?" 2006. EFA 2004 Maastricht Meetings Paper No. 2318. <http://ssrn.com/abstract=567106> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.567106>
- Aktas, N., De Bodd, E. and Roll, R., "Market Response to European Regulation of Business", 2004. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 39, No. 4, [University of Washington School of Business Administration. http://www.jstor.org/stable/30031883](http://www.jstor.org/stable/30031883)
- Arshurst, "EU Merger Control", Enero 2012. [www.ashurst.com](http://www.ashurst.com)
- Barón, I; "Control voluntario u obligatorio de fusiones en Chile", 2011. <http://www.americaeconomia.com/analisis-opinion/control-voluntario-u-obligatorio-de-fusiones-en-chile>.
- Baumol, W; "Use of Antitrust to subvert Competition", 1985. *Journal of Law & Economics*, vol. 28(2).
- Baumol, W; Panzar, J and Willig, R., "Contestable Markets and the Theory of Industry Structure", 1987. Harcourt Brace Jovanovic, San Diego, CA, Revised Edition.
- BBVA Research, "Cementos Lima", abril 2010
- Bork, R, "The Antitrust Paradox", 1993. (second edition). New York: Free Press. [ISBN 0-02-904456-1](http://www.amazon.com/dp/0029044561).
- Bruna, R., Jefe División Investigaciones Fiscalía Nacional Económica, Presentación "Políticas de competencia en economías pequeñas: El caso de Chile", 2010. [www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/2010\\_ddcc\\_0007.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/2010_ddcc_0007.pdf)
- Buccirosi, P y otros, "Expost review of Merger Control decisions", 2006. [ec.europa.eu/competition/mergers/studies\\_reports/lear.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies_reports/lear.pdf)
- Carlton, D. and Gertner, R."Intellectual Property, Antitrust and Strategic Behavior," 2003. *Innovation Policy and the Economy*, Volume 3, MIT Press.
- Case T-210/01, GE/Commission, Court of First Instance, 14.12.2005, 2005. II ECR 5575.
- Center for European Law and Economics, "The Global Merger Control Index 2012", 28 Marzo 2012. <http://www.mergerdata.net/wiki/index.php?title=GMC/2012>
- Christiansen, A; "The "more economic approach" in EU merger control, a critical assessment", 2005. [www.dbresearch.com](http://www.dbresearch.com)

- Clarke, J., "The international regulation of transnational mergers", Tesis Doctoral, Faculty of Law, Queensland University of Technology, 2010. <http://eprints.qut.edu.au/33228/>
- Clay, T., "What Every Partner Should Know about the costs of Mergers", 2011. Report to legal Management, Volumen 28, Número 5.
- Clayton Antitrust Act 1914, 15 USC &&15 and 26.
- Coate, M; Higgins, R; McChesney, F, "Bureaucracy and Politics in FTC Merger Challenges", 1990. *Journal of Law and Economics*, Vol. 33, No. 2, [The University of Chicago Press, http://www.jstor.org/stable/725373](http://www.jstor.org/stable/725373)
- Compte, O., Jenny, F. and Rey, P. "Capacity constraints, mergers and collusion", 2002, *European Economic Review*, vol. 46.
- Coppola, M., ICN Best Practice: "Soft Law, Concrete Results", 2011. *Antitrust Chronicle*, 7, issue, number 1.
- Crandall, R. W., and C. Winston, "Does Antitrust Policy Improve Consumer Welfare? Assessing the Evidence," 2003. *Journal of Economic Perspectives* 17, N°4..
- Cseres, K; "Competition Law and Consumer Protection", 2005, Kluwer Law International.
- Dávila, S.; Gallardo, J.; "Concentraciones Horizontales en la Actividad de Generación Eléctrica: El Caso Peruano", 2003. Documento de Trabajo N°2, Departamento de Estudios Económicos de OSINERG.
- De León, I, "An Institutional Assessment of Antitrust Policy, The Latin American Experience", 2009, Kluwer Law International.
- Directorate General for Competition of the European Commission, "Merger Remedies Study", 2005. [ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/remedies\\_study.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/remedies_study.pdf)
- Duso, T, Neven, D; Röller, L-H, "The Political Economy of European Merger Control: Evidence Using Stock Market Data", 2007. *Journal of Law and Economics*, 50, 3.
- Duso y otros, "How Effective is European Merger Control?", 2008. WZB, Markets and Politics Working Paper No. SP II 2006-1.
- Eckbo; E; Wier, P; "Antimerger Policy under the Harts-Scott-Rodino Act: A Reexamination of the Market-Power Hypothesis", 1985. *Journal of Law and Economics*, Vol. 28. <http://ssrn.com/abstract=1626949>.
- Elzinga, K. "Mergers, Antitrust Law Enforcement and Stockholder Returns", 1969. *Journal of Finance*, 31,2.
- Enterprise Act, año 2002, <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/contents>.
- EU, "Competition Law, Rules Applicable to Merger Control", 2010. [ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger\\_compilation.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger_compilation.pdf)
- EU, "Mergers: Merger Regulation Contributes to more efficient merger control in EU", 2009. <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/963&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>
- Evans, D.S. and Salinger,M. "Competition thinking at the European Commission: Lessons From The Aborted GE/HONEYWELL Merger" 2002, Lexisnexis.
- Ferrada, R; Nehme, N., "Sistema Chileno de defensa de la libre competencia: ¿Necesidad de requerir autorización previa para la aprobación de operaciones de concentración", 2005, *Global Competiton Forum*, *Gaceta Jurídica* N°240.
- FTC, "To File or Not To File", 2009. <http://www.ftc.gov/>
- FTC, "What is The Premerger Notification Program", 2009. <http://www.ftc.gov/>
- FTC, "What is the Pre-Merger notification program", 2009, Introductory guide. <http://www.ftc.gov/>
- FTC; DOJ "Hart-Scott-Rodino Annual Report", Fiscal Year 2010. <http://www.ftc.gov/>

- Gal, M; “Competition Policy for Small Market Economies”, 2003. Harvard University Press, March 2003. <http://ssrn.com/abstract=456560>
- Galloway, J; “EC merger control: does the re-emergence of protectionism signal the death of the “one stop shop”, 2007. [http://competitionpolicy.ac.uk/documents/107435/107590/galloway\\_presentation.pdf](http://competitionpolicy.ac.uk/documents/107435/107590/galloway_presentation.pdf)
- Gürtler, O. and Kräkel, M., “Hostile takeover and costly merger control”, 2009. Public Choice, 141, issue 3.
- Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvement Act 1976, 15 USC & 18a.
- Hildebrand, D; “The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules”, 2008. Kluwer Law International.
- ICC, “Comments on selected issues for study by the US Antitrust Modernization Commission”, 2006. <http://www.iccwbo.org/>
- ICC; BIAC, “Recommended Framework for Best Practices in international merger control procedures”, 2001. <http://www.iccwbo.org/>
- ICLG, “Merger Control 2010, United Kingdom”, 2010, [www.iclg.co.uk](http://www.iclg.co.uk).
- ICN Merger Working Group, “The analytical framework for merger control”, 2002. <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/>
- ICN, “Defining “Merger” Transactions for Purposes of Merger Review”, 2007. <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/>
- ICN, “Merger Notification Filing Fees”, 2005. <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/>
- ICN, “Setting Notification Thresholds for Merger Review”, 2008. <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/>
- INDECOPI, CLC, Resolución 012-99
- INDECOPI, Gerencia de Estudios Económicos, Informe N°084-2003/GEE, 2003, <http://www.bvindecopi.gob.pe/inftec/2003/i03084.pdf>
- Jungmann R., “Informe en derecho acerca de la facultad para iniciar un procedimiento de consulta respecto a hechos, actos o contratos por celebrarse”, 2011, Causa Rol NC 388-11. [www.tdlc.cl](http://www.tdlc.cl)
- Kim E. H. and V. Singal, “Mergers and Market Power: Evidence from the Airline Industry,”1993. [American Economic Review](http://www.aer.org), vol 83.
- Kwoka, Jr., J. E. and Greenfield, D., “Does Merger Control Work? A Retrospective on U.S. Enforcement Actions and Merger Outcomes”, 2011. <http://ssrn.com/abstract=1954849>
- Kovacic, W; “Merger enforcement in transition: Antitrust Controls on acquisitions in emerging economies”, 1998, University of Cincinnati Law Review.
- Lama, H., “Comentarios sobre el origen y control de concentraciones económicas”, 2010. Publicación Hechos de la Justicia, N°10.
- Lituma y Ginhoven, “El control de fusiones en un contexto de integración Regional”, 1999. Libro: “The role of the State in competition and intellectual property policy in Latin America: Towards an Academic Audit of Indecopi”, Prom Peru.
- Maximice.; “Políticas de Competencia en el Perú: balance y Qué Podemos aprender de Estados Unidos y Europa”, 2006.
- Menchaca, T., Presentación “Procedimiento de Consulta y operaciones de concentración”, 2011. <http://www.lcuc.cl>
- Motta, M; “Competition Policy, Theory and Practice”, 2004. Cambridge University Press.
- OECD, “Dynamic Efficiencies in Merger Analysis”, 2007. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, “Glossary of Statistical Terms”, 2012. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

- OECD, “Managing Complex Mergers”, 2007. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, “Portfolio Effects in Conglomerate Mergers”, 2001. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, “Standard for Mergers Review”, 2009. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, “Substantive Criteria used for Merger Assessment”, 2002. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, “Third Meeting of the Latin America Competition Forum”, Madrid, 19-20 Julio 2005.  
[http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en\\_40382599\\_40393122\\_40443627\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/43/0,3746,en_40382599_40393122_40443627_1_1_1_1,00.html)
- OECD, Indecopi, Inter American Development Bank, “Legislación y Política de la Competencia en el Perú”, 2004. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, Inter American Development Bank, “Merger Control Law and procedures in Latin America and the Caribbean”, 2005. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OECD, Objectives of U.S. Antitrust Law, 2003. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- OFT, CC, “Merger Assesment Guidelines”, 2010. [www.of.gov.uk](http://www.of.gov.uk)
- OFT; CC, “A quick guide to UK Merger Assessment”,2011. [www.of.gov.uk](http://www.of.gov.uk)
- OFT; CC, “A quick guide to UK Merger Assessment”,2011. [www.of.gov.uk](http://www.of.gov.uk)
- Parr, N., Hugles, M.; “Merger Control: United Kingdom”, 2011. Global legal Group, Ashurst LLP. [www.globalinsights.com](http://www.globalinsights.com).
- Paul, E; “Checks and balances in the EU antitrust enforcement system”, 2003. Chapter 17 - International Antitrust Law & Policy: Fordham Corporate Law.
- “Proyecto de Ley N°972/2011-CR”, abril 2012.
- PWC, “A tax on mergers?, Surveying the time and cost to business of multijurisdictional merger review”, 2003.  
[http://www.globalcompetitionforum.org/PWC\\_Merger\\_Cost\\_Study\\_Report\\_Final\\_2003\\_Jun.pR](http://www.globalcompetitionforum.org/PWC_Merger_Cost_Study_Report_Final_2003_Jun.pR)
- Rebaza, A., “El Control de Adquisiciones y Fusiones en la Nueva Ley Antimonopolio del Sector Eléctrico: Una raya más al tigre del Intervencionismo”, 1997. Themis 36.
- Rigaud y otros, “5 years of EU merger control under the SIEC test”, 2009.  
[www.iask.de/micro/paper/merger.pdf](http://www.iask.de/micro/paper/merger.pdf)
- Rockefeller, E.; “The Antitrust Religion”, 2007. CATO Institute Washington.
- Rogowsky, R., “The Economic Effectiveness of Section 7 Relief”, 1986. Antitrust Bulletin, Spring, 187-233.
- Rusu, S; “European Merger Control: The Challenges Raised by Twenty Years of Enforcement Experience”, 2010. Kluwer Law International.
- Salinas, S. “La Ley antimonopolio y antioligopolio en el sector eléctrico: ¿sobre regulando el mercado?”, 2006.  
[estudiosalinas.com/documentos/articulos/Ley\\_Antimonopolio.pdf](http://estudiosalinas.com/documentos/articulos/Ley_Antimonopolio.pdf)
- Sanderson, M; “Economic Trade-Offs in Merger Efficiencies”, 2012, ABA, Spring Conference.
- Schwalbe, U; “Law and Economist in European merger Control”, 2009. [European Journal of Law and Economics](http://EuropeanJournalofLawandEconomics), [Volume 30, Number 1](http://EuropeanJournalofLawandEconomics) (2010), 73-74, DOI:10.1007/s10657-010-9156-0
- Sims, J; Jones, R; Hollman, H, “Merger Process reform A sisyphean Journey”, 2009. [www.jonesday.com/.../Spring09-SimsC.pdf](http://www.jonesday.com/.../Spring09-SimsC.pdf)
- Sims, Joe; Herman, Deborah P, “The effect of Twenty Years of Hart-Scott-Rodino on Merger Practice: A Case Study in the Law of Unintended Consequences Applied to Antitrust Legislation”, 1997, 65 Antitrust L.J. 865, 1996-1997.

- Soloway, J.; “An Overview of the Canadian Efficiency Defense”, 2012, ABA, Spring meeting
- TDLC, Resolución N°24/2008. Procedimiento no contencioso rol NC199-07.p79-80
- Whish, R, “Competition Law”, 2003, LexisNexis.
- Urbiztondo, S., “La Institucionalidad de los Organismos Reguladores y la Autoridad de Defensa de la Competencia en el Perú: diagnóstico y propuesta de reforma”, 2005. BID. [www.iadb.org](http://www.iadb.org)
- Winslow, Ferry : “Legislación y Política de Competencia en el Perú: A peer Review ” 2004 . [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- Zuckerman, J. Presentation at The International Chamber of Commerce, February 14, 2011. [www.iccwbo.org/](http://www.iccwbo.org/)

### **Páginas Web**

- <http://ec.europa.eu>
- <http://www.fne.gob.cl>
- <http://www.tdlc.cl>
- <http://www.idecopi.gob.pe>
- <http://www.ftc.gov/>
- <http://www.oecd.org>
- <http://www.iccwbo.org/>
- <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/>
- <http://www.iadb.org>
- [www.mincetur.gob.pe](http://www.mincetur.gob.pe)
- [www.apoyo.com](http://www.apoyo.com)
- <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-2011-2012/#>
- [www.agrodataperu.com](http://www.agrodataperu.com)

### **XIII. Siglas**

1. OECD: Organization for Economic Co-operation and Development
2. ICN: International Competition Network
3. ICLG: International Comparative Legal Guides
4. OFT: Office of Fair Trade
5. FTC: Federal Trade Commission
6. CC: Competition Commission
7. DOJ: Department of Justice
8. HSR: Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvement Act

