

PONTIFICIA UNIVERISDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO



**ANÁLISIS CRÍTICO DEL UMBRAL “VALOR DE ACTIVOS”
ESTABLECIDO POR LA LEY 31112 COMO CONTROL PREVIO DE
OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL EN EL
MERCADO PERUANO**

Trabajo de Investigación para obtener el grado académico de Maestra en
Derecho de la Empresa que presenta:

Yolanda Stephanie Salazar Neira

Asesor:

Aldo Renzo Bianchini Ayesta

Lima, 2024


Informe de Similitud

Yo, Aldo Renzo Bianchini Ayesta, docente de la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor(a) de el trabajo de investigación titulada(o) ANÁLISIS CRÍTICO DEL UMBRAL “VALOR DE ACTIVOS” ESTABLECIDO POR LA LEY 31112 COMO CONTROL PREVIO DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL EN EL MERCADO PERUANO, de la autora Yolanda Stephanie Salazar Neira, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 20%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software *Turnitin* el 25/07/2024.
- He revisado con detalle dicho reporte y la Tesis o Trabajo de investigación, y no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

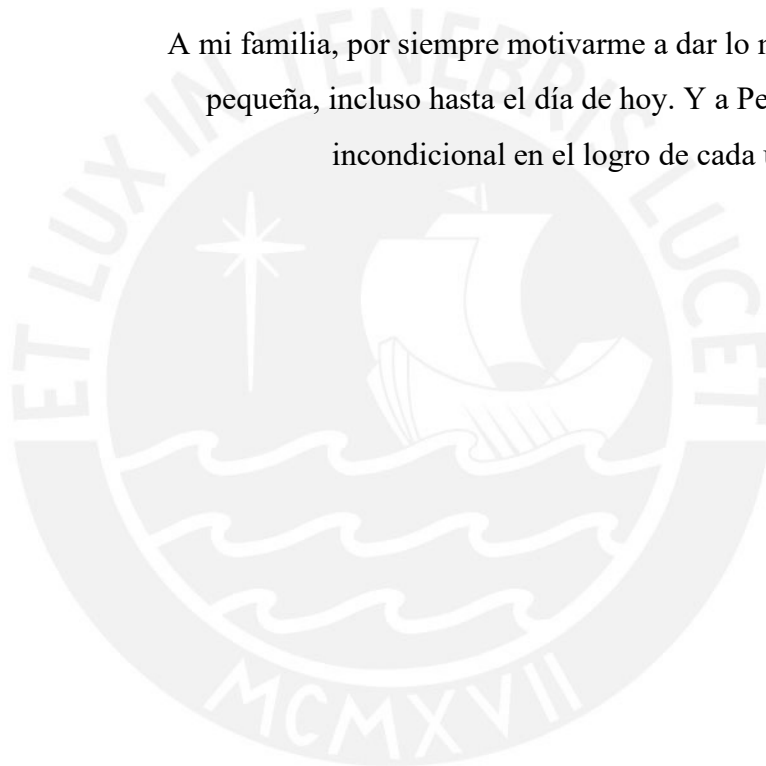
Lugar y fecha:

Lima, 13 de Agosto de 2024.

Apellidos y nombres del asesor / de la asesora: <u>BIANCHINI AYESTA, ALDO RENZO</u>	
DNI: 10770311	Firma 
ORCID: 0000-0002-5471-5234	

DEDICATORIA

A mi familia, por siempre motivarme a dar lo mejor de mi desde pequeña, incluso hasta el día de hoy. Y a Pedro, por su apoyo incondicional en el logro de cada una de mis metas.



RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo el análisis crítico de uno de los umbrales utilizados por la Ley N° 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial para agentes económicos, la cual entró en vigencia a mediados del año 2021 y que causó un impacto significativo en el sector empresarial cambiando las reglas de juego al momento de realizar operaciones de fusiones y adquisiciones en el país.

Si bien se trata de una figura corporativa que viene siendo aplicada en diversos países de la región así como a nivel mundial desde el siglo pasado, la fórmula elegida por el legislador peruano al momento de la determinación de los umbrales contemplados por la norma resulta cuestionable al utilizar el concepto contable, “valor de activos”, el cual no fue desarrollado a profundidad ni por la ley ni por el reglamento. Por tanto, durante el desarrollo del trabajo se abordan conceptos contables que nos ayudan a entender si resulta o no de utilidad la naturaleza cuantitativa de este umbral y si realmente representa un riesgo en la estabilidad del mercado que sirva como justificación para la restricción preliminar de operaciones de esta envergadura. También se recurre al método comparativo entre 2 países de la región, Chile y Colombia, los cuales ya cuentan con este control previo instaurado en su ordenamiento.

Como resultado de ello, se efectúa una propuesta de cómo debe quedar redactado el artículo 6 de la citada Ley 31112 que contempla los umbrales, de modo que resulte coherente con el espíritu de la norma.

Palabras clave: concentración empresarial, umbrales, valor de activos, control previo

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO	1
INTRODUCCIÓN	3
<u>CAPÍTULO 1: Monopolios y las medidas de control en el ordenamiento peruano</u>	8
1.1. Las posiciones de dominio y su relación con el mercado	9
1.2. Sistemas de control de operaciones de concentración empresarial en el Perú:	13
1.3. Medidas de Control contra operaciones de concentración en el Perú: Ley 31112	15
<u>CAPÍTULO 2: El valor de activos en la normativa peruana y su utilización en legislación comparada</u>	19
<i>Subcapítulo 1: Análisis conceptual sobre el umbral “valor de activos” utilizado por la Ley 31112.</i>	19
2.1. Valor de activos como principio contable	20
2.2. Principio de proporcionalidad para la determinación del umbral de “valor de activos” usado por la norma peruana	23
<i>Subcapítulo 2: Tratamiento legal a nivel comparado de medidas de control contra operaciones de concentración de Agentes Económicos en Latinoamérica.</i>	26
2.3. Control previo de operaciones de concentración empresarial en Chile	27
2.4. Control previo de operaciones de concentración empresarial en Colombia	30
<u>CAPÍTULO 3: Sobre la idoneidad en la utilización del umbral “valor de activos” para la notificación de operaciones de concentración empresarial en el Perú</u>	35
3.1. Relación entre “valor de activos” y la posición de dominio de mercado.	35
3.2. Aplicación del umbral “valor de activos” y su relación con la afectación a la libertad de empresa	39
3.3. Propuesta normativa para umbrales de control ex ante en la Ley 31112	42
CONCLUSIONES	45
BIBLIOGRAFÍA:	47

INTRODUCCIÓN

La incorporación de toda nueva legislación y, por ende, controles siempre es un tema que da mucho de qué hablar en el país en donde será de aplicación, más aún si es que existe un sector importante de dogmáticos que se han venido resistiendo décadas a la incorporación de dichos controles. Este es el caso de la Ley N° 31112, Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial para agentes económicos con efectos en el mercado peruano, cuya promulgación fue objeto de bastante controversia por el hecho de pasar a establecer controles previos para todo tipo de operaciones de concentración empresarial a partir de su entrada en vigor, pero no solo por ello, sino también por la utilización de umbrales que no necesariamente tienen su origen en temas legales sino de uso de otras disciplinas como lo es la contabilidad. Específicamente, nos referimos a uno de los umbrales establecidos por dicha ley, el valor de activos.

En ese sentido, el objeto de esta investigación será la determinación de si el umbral de “valor de activos” establecido por la Ley 31112, usado para determinar la viabilidad o no de operaciones de concentración empresariales en el mercado peruano, resulta ser idóneo para la salvaguarda de la libre competencia en dicho mercado y evitar la proliferación de posiciones dominantes o monopólicas de los diversos agentes económicos que forman parte de nuestro mercado local.

Para ello, será de vital importancia ir resolviendo determinadas dudas que surgen con la incorporación de dicho umbral en nuestra legislación, tales como cuál es la finalidad buscada por la autoridad al establecer ahora umbrales para autorizar o no determinadas operaciones de concentración empresarial cuando este tipo de situaciones se venían ejerciendo libremente desde hace décadas, o si resulta proporcional restringir una operación de concentración empresarial en base al valor de los activos de un agente económico que muchas veces solo muestra una parte de la real influencia de dicho actor en determinado sector de la economía, o cuál es el tratamiento de umbrales como control previo en concentraciones empresariales en otros países de la región.

Sobre el particular, y a primera vista todo parecería indicar que el umbral de “valor de activos” de los agentes económicos comprendidos por la Ley 31112 no resulta ser un filtro idóneo para determinar la viabilidad de una operación de concentración empresarial en el mercado peruano,

ya que este concepto únicamente representa una parte del balance financiero de una empresa, siendo que existen otros conceptos que son de vital importancia para analizar la real situación financiera de una empresa como lo son el activo y el patrimonio.

Si bien se ha avanzado con establecer controles previos a operaciones de concentración empresarial, situación relegada por muchos años en el país (Escobar, 2021), el umbral de “valor de activos” no resulta ser un indicador proporcional para prohibir una operación empresarial ya que el mismo no asegura un impacto directo en el nivel de dominio de mercado que los agentes económicos involucrados en dicha operación podrían tener¹, con lo cual inclusive se estaría afectando la libertad de empresa al restringir operaciones de este tipo sin ningún sustento jurídicamente válido.

No obstante, es importante tener en cuenta que la finalidad de la autoridad al establecer umbrales para autorizar o prohibir operaciones de concentración empresarial es salvaguardar el correcto funcionamiento del mercado (OCDE, 2017) y evitar estrategias predatorias de dominio de mercado que afecten a los consumidores, para ello se establecen criterios económicos y objetivos/numéricos para identificar las alertas al momento de analizar operaciones de fusión y su impacto en un mercado relevante (OCDE, 2017).

Asimismo, el valor de los activos de un agente económico tales como muebles, inmuebles, inversiones entre otros, en estricto rigor y de acuerdo con una postura económica, no tendría relación directa con una posición de dominio del mercado, ya que éstos no necesariamente son indicadores reales de la situación financiera de la misma (Guajardo, 2018), como sí lo sería el capital contable de una empresa contenido en sus estados financieros vinculado al indicador “market share” de modo que se pueda conocer a ciencia cierta su nivel de influencia en un determinado segmento (Da Silva, 2020).

Lo antes mencionado se sustentaría por ejemplo cuando en Marketing se utiliza una fórmula para medir la participación de un agente en el mercado en donde la variable “nivel de ventas de la empresa” es dividida entre el “nivel de ventas totales en el mercado” de determinado producto, arrojando así el market share de la misma (Da Silva, 2020). Como podemos ver, en

¹ Criterio mencionado en Dictamen en insistencia recaído en las observaciones formuladas por el Presidente de la República a la Autógrafa de la ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial. Periodo anual de sesiones 2020-2021.

ningún momento se toma en consideración al “valor de activos” de la misma para medir su posicionamiento o nivel de influencia en el mercado real.

Por lo tanto, cabe la duda de si resultaría o no proporcional restringir operaciones de concentración empresarial usando el umbral de valor de los activos. Sobre el particular, inicialmente no sería proporcional porque se estaría restringiendo la actividad de los agentes económicos sin que necesariamente haya una afectación al mercado y tampoco sería razonable porque la autoridad cuenta con otros mecanismos como la actuación de oficio inclusive en aquellos casos en donde las operaciones no estén sujetas a los umbrales de la Ley (Escobar, 2021) así como el uso de los otros umbrales establecidos por la norma i) ventas en umbral conjunto mayores a 118 000 UIT o ii) ventas en el umbral individual de por lo menos 18 000 UIT (INDECOPI, 2020); no obstante, estas afirmaciones iniciales serán materia de análisis de modo que podamos o no probar su veracidad y/o aplicabilidad para este tipo de operaciones.

De otro lado, cuando hablamos de la libertad de empresa, que es aquella facultad con la que cuentan no solo las personas naturales sino también las jurídicas (en este caso las empresas o agentes económicos) para participar en la vida económica de un país mediante la producción y comercialización de bienes y servicios, a través de la organización del capital y el trabajo (Carrasco, 2014), debemos considerar que para que sea legal la restricción de cualquier derecho, en este caso económico, se debería aplicar el test de proporcionalidad y así determinar si la limitación de este derecho resulta ser adecuada a la finalidad que se busca tutelar (Tribunal Constitucional, 2008), caso contrario estaríamos ante una restricción que no tiene el sustento suficientemente fuerte como para restringir la operación de los agentes económicos.

Otro punto que resulta importante son los umbrales establecidos como control previo a concentraciones empresariales en otros países de la región, como lo son en economías similares a la peruana como el caso de los países vecinos Chile y Colombia, los que en un análisis bastante general resultarían ser diversos a la casuística peruana; no obstante ello, si se analizan a detalle, convergen en que el valor de la transacción así como el valor de las ventas de los agentes involucrados en dicha operación (OCDE, 2017) son umbrales necesarios a ser tomados en consideración por las autoridades locales de cada país para analizar posibles afectaciones al mercado producto de su posición de poder en el mismo (OCDE, s/n).

Si entramos un poco más en detalle, tenemos que en Colombia la Ley 1340, que resulta ser un símil a nuestra actual Ley 31112 y que entró en vigencia en el 2009, establece dentro de sus controles ex ante una combinación que resulta más integral, la cual señala que se deberán analizar determinados umbrales junto con el nivel de participación de mercado para así determinar si es que tal operación debe ser materia de revisión por la autoridad competente. Así, tenemos que los umbrales establecidos por la norma colombiana son los siguientes: i) la valoración de los ingresos operacionales de las empresas involucradas en la operación de integración empresarial que excedan el monto en salarios mínimos que la autoridad (Superintendencia de Industria y Comercio) establezca en su oportunidad, y ii) la suma de activos totales o individuales de las empresas involucradas en la operación de integración que hubieran tenido en el año fiscal anterior y que superen el monto en salarios mínimos que la autoridad establezca para dicho fin.

Ahora bien, en caso de configurarse alguno de los umbrales antes descritos se deberá revisar el nivel de participación de mercado de los agentes económicos involucrados, si es menor al 20% la operación estará autorizada, si es superior a dicho porcentaje, será materia de análisis. Como vemos, esta fórmula sí contempla el umbral “valor de activos” de las empresas como control ex ante, sin embargo, no es tomado en consideración de forma aislada sino que cobra relevancia únicamente en tanto exista un nivel de dominio en el mercado de las empresas que participen de esta clase de operaciones.

Por otro lado, Chile, a través de su Ley 20945 del año 2016, considera como umbrales de notificación ex ante a los siguientes: i) suma de ventas de agentes económicos a concentrarse de acuerdo al umbral establecido por la Autoridad (Fiscalía Nacional Económica) y ii) ventas por separado, de al menos 2 de los agentes económicos, sean iguales o superiores al umbral establecido por la Autoridad.

Como podemos observar, en esta legislación no se aplica el umbral de “valor de activos” como mecanismo de control, con lo cual nos hace cuestionarnos si es que existen suficientes divergencias entre las realidades peruana y chilena que ameriten la incorporación de este umbral de modo que se puedan evitar conductas que pudieran generar algún daño a la economía nacional.

Dicho esto, el objetivo principal de este trabajo de investigación es la determinación del umbral de “valor de activos” de los agentes económicos comprendidos bajo la Ley 31112, usado para analizar la viabilidad o no de operaciones de concentración empresariales en el mercado peruano, de modo que podamos determinar si resulta ser un control ex ante idóneo para garantizar el libre mercado en territorio nacional.

A la par de ello, iremos identificando si otros puntos de importante relevancia como lo son: i) cuál es la finalidad de la(s) autoridad(es) al establecer umbrales para autorizar o prohibir operaciones de concentración empresarial, ii) si el valor de los activos de un agente económico tiene relación directa con una posición de dominio en el mercado, iii) si resulta proporcional y razonable restringir operaciones de concentración empresarial basándonos en el umbral del valor de los activos de un agente económico y iv) si los umbrales que se usan como filtros de control previo en operaciones de concentración empresarial en Chile y Colombia podrían adaptarse mejor a la realidad peruana.

Para ello, nos enfocaremos en una investigación con enfoque metodológico dogmático jurídico ya que se circunscribe a analizar las normas existentes, como es en este caso el análisis de la Ley 31112 – Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial para agentes económicos con efectos en el mercado peruano, específicamente haciendo énfasis en uno de los umbrales establecidos por dicha ley, “valor de activos”, para efectos de determinar si realmente cumple una función preventiva para garantizar la libre competencia en caso de operaciones de concentración empresarial en el mercado peruano. Del mismo modo, dicho enfoque será reforzado con un análisis normativo de derecho comparado con otros países de la región latinoamericana, específicamente con los países de Chile y Colombia, lo que nos servirá para probar nuestra teoría sobre si el umbral antes mencionado ha sido tomado en cuenta por otras legislaciones y si realmente termina siendo útil como herramienta legal para evitar actos que puedan poner en riesgo la libre competencia.

CAPÍTULO 1: MONOPOLIOS Y LAS MEDIDAS DE CONTROL EN EL ORDENAMIENTO PERUANO

El ejercicio de la libre competencia siempre ha sido uno de los más importantes objetivos buscados por una economía social de mercado en donde uno de sus principales actores, el Estado, tiene un rol de garante sin que ello implique un exceso de intervencionismo en las actuaciones de los agentes económicos que forman parte del sistema.

En virtud a lo antes mencionado es que, a lo largo del tiempo y en diversas legislaciones, se han ido desarrollando controles que ayuden a la salvaguarda de una sana economía en donde los agentes puedan desenvolverse de forma equilibrada, es decir, en una sana competencia que se traduzca en un beneficio para los consumidores. Uno de esos controles es aquel vinculado a operaciones ex ante, es decir, a actividades de diferentes actores económicos que aún no se concretan y que de efectuarse podrían tener un impacto significativo en el mercado, específicamente estamos hablando de operaciones de concentración empresarial.

Teniendo como base lo antes dicho, resulta necesario hacer un análisis de la Ley N° 31112 – Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial para agentes económicos con efectos en el mercado peruano y su reglamento, a efectos de determinar si realmente cumplen con la finalidad para la que fueron creadas, la de reducir o mitigar situaciones de riesgo que puedan afectar negativamente al mercado y por ende a los consumidores.

Para ello, en este capítulo nos centraremos en conocer la importancia de contar con mecanismos de prevención de actividades que pudieran potencialmente afectar el libre mercado, como es el caso de los monopolios que no solo se presentan a nivel local sino como fenómeno global que originó la creación de herramientas de carácter público que sirvieron para frenar la actividad de empresas con altos niveles de concentración en determinados sectores. Del mismo modo, haremos un recuento de los antecedentes peruanos en lo que respecta a estos métodos de control y cómo han ido evolucionando al día de hoy para terminar en la promulgación de los actuales términos de la Ley N° 3112 que es materia de análisis.

1.1. Las posiciones de dominio y su relación con el mercado

Sobre este tema existe mucha información no solo a nivel local sino a nivel internacional, ya que por lo general en las economías modernas se incentiva a que las empresas sean cada vez más competitivas y, por lo tanto, generen eficiencias en el contexto en donde se desenvuelven, lo que en un escenario ideal nos llevaría a que los precios de mercado sean lo más cercanos a los precios marginales, sumándose únicamente un pequeño porcentaje de ganancias que resulte razonable a las empresas para permitirles ser rentables pero que al mismo tiempo no dificulten el acceso a los bienes y servicios ofertados a los consumidores.

Lo cierto es que los intereses de las empresas no siempre están enfocados en el ideal planteado por los organismos reguladores de la competencia, sino que éstos se basan en sus propios intereses más que en el bien común, buscando primordialmente el aumento de su posicionamiento en el mercado y por ende en la máxima generación de ganancias, lo cual resulta entendible ya que su objeto y fin es el de generar ingresos y, si estos son más altos, entonces mejor. Esto ha sido el comportamiento histórico seguido por países como, por ejemplo, Estados Unidos con la promulgación del Sherman Act, el cual entraba en acción ante la *“formación de un trust o de un monopolio para reestablecer el balance competitivo, es decir, para dispensar el poder económico”* (Cáceres, 2022) y así evitar que los grandes empresarios fueran los únicos beneficiados y se excluyan a los “pequeños capitalistas” de continuar formando parte del sistema.

Por lo tanto, en las sociedades que se rigen bajo el libre mercado siempre existirá esta dicotomía de intereses de parte de los reguladores y los agentes económicos, por lo que resulta de utilidad el establecimiento de una regulación que no resulte excesiva de cara a mantener un equilibrio en el mercado pero que, al mismo tiempo, no desincentive la libertad empresarial ni mucho menos las inversiones privadas que en mucha medida son los motores de los mercados globales.

Por ejemplo, tenemos por un lado opiniones de la doctrina en donde la incorporación de controles ex ante no se considera como la mejor opción de cara a evitar comportamientos anticompetitivos. Aquí por ejemplo, Quintana establece que los costos que implicaría contar con dicha figura en un determinado mercado son muy altos para la sociedad ya que es el Estado quien debe costear con la operativa de contar con un sistema instaurado que se valga de

profesionales que analicen las casuísticas que se irían presentado y que ello inclusive podría aumentar en virtud a la complejidad de los casos que se presenten. Asimismo, establece que este tipo de mecanismos solo desalientan a las empresas que optan por invertir su capital en otros países que resulten ser más amigables con los inversionistas, hecho que a todas luces estaría retrasando el desarrollo económico de sectores clave para la economía (Quintana, 1999).

Del otro lado del escenario, tenemos a Zúñiga, quien considera que este tipo de mecanismos deben ser entendidos como un sistema articulado entre empresas y consumidores, en donde se busca proteger un proceso competitivo y la libre competencia, hecho que se traduce cuando existe un bienestar en el consumidor. Asimismo, señala que si bien el número de operaciones rechazadas por la aplicación de estos controles resulta ser muy bajo, ello no implica que el sistema esté funcionando de forma incorrecta ni le resta el beneficio que ello podría traducir en el mercado, ya que su función es la de operar como un mecanismo preventivo (Cruzalegui et al, 2017).

Asimismo tenemos posiciones más neutras, que consideran que los mecanismos preventivos de concentración empresarial no son ni buenos ni malos en específico, sino que dependerán de la complejidad del mercado en donde se van a implementar. Bajo esta perspectiva tenemos a Goodwing, quien menciona que los gobiernos cuentan con instrumentos para promover la competencia, como es el “control de las conductas” en donde se detectan y sancionan conductas ilegales que generan efectos nocivos en el mercado; no obstante ello, la “política de competencia” es otro instrumento que va de la mano con el primero y en donde se encuentran las leyes y normas, así como las intervenciones directas del gobierno como son la creación de empresas públicas. En ese sentido, este control previo de concentraciones sería un instrumento más con los que contaría el Estado pero que no es indispensable per se, sino que deberá analizarse la efectividad de cada uno de los instrumentos con los que se cuentan para determinar si vale la pena la implementación o no de este último mecanismo. (Cruzalegui et al, 2017).

Producto de esta realidad a nivel mundial, muchas legislaciones han venido estableciendo a lo largo de los años algunas herramientas de control que ayuden a establecer un sano equilibrio entre los actores económicos. Al respecto, esto no siempre fue así ya que inicialmente al hablar de libre mercado, se pensó que los agentes económicos debían autorregularse sin que exista la intervención proteccionista del Estado, pero con el paso del tiempo se fueron generando algunas anomalías en las economías en donde no se evidenciaba una paridad entre ofertantes y

demandantes o también llamados consumidores, sino que se presentaba una clara tendencia a inclinar la balanza a favor de las grandes empresas que contaban con un dominio significativo en ciertos sectores, abusando de su posición e influencia para su propio beneficio y en detrimento de quienes adquieren sus bienes y servicios.

Por ejemplo, tenemos que el país pionero en estos temas fue Estados Unidos con la publicación del Sherman Act en 1890, el cual dio inicio de la regulación de del mercado a fin de evitar concentraciones empresariales que pudieran generar un efecto negativo en el mercado, específicamente hablamos de actividades con tendencias monopolizadoras, posteriormente complementada por el Clayton Act en 1914, en donde se prohibió expresamente la adquisición de activos o capital de empresas cuando ello podría afectar sustancialmente a la competencia o a generar monopolios (Távora y Diez Canseco, 2003). Como podemos ver, esta tendencia no tardó en generalizarse en la Unión Europea a finales de los ochentas con el Reglamento (CEE) N° 4064/1989 del Consejo de las Comunidades Europeas, que incorporó controles para las operaciones de concentración empresarial entre empresas y, solo unos años más tarde, también en el mercado latinoamericano.

En ese sentido, el caso peruano se mantuvo muchos años como ajeno a esta realidad, ya que no contemplaba un sistema de controles previos en el marco de operaciones de concentración empresarial salvo en materia de energía eléctrica, sin embargo, recientemente pasó a contemplar dentro de su marco regulatorio determinados frenos destinados a establecer límites al ejercicio empresarial concentrado.

Para ello, es importante tener en cuenta la definición actual que establece la normativa peruana en lo que respecta a una posición de dominio, así tenemos que la Ley N° 1034 – Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas, promulgada en el 2008, la cual considera que ésta se presenta cuando *“un agente económico goza tiene la posibilidad de restringir, afectar o distorsionar en forma sustancial las condiciones de la oferta o demanda en dicho mercado”* (DL 1034, 2019). Debemos partir de este análisis para indicar que la actual normativa peruana no es ajena a lo determinado a nivel internacional, ya que por ejemplo tenemos al Tribunal de Defensa de la Competencia de España en donde también se aborda la problemática inherente a una *“posición de dominio de mercado”*, precisando que el riesgo va asociado al *“poder económico e independencia de comportamiento suficientes como para poder actuar sin tomar en consideración las posibles reacciones de los competidores o los consumidores y, de esta*

manera, ser capaz de modificar en su provecho el precio u otra característica del producto” (Tribunal de Defensa de la Competencia Español, 1999).

Entonces, si los monopolios traen consigo un riesgo latente de posible afectación al mercado, es importante precisar que la sola configuración de una posición de mercado dominante por parte de las empresas no es necesariamente una conducta ilícita o condenada por los distintos ordenamientos; no obstante, sí resulta de especial cuidado cuando los otros competidores y actores que forman parte de la estructura del negocio (proveedores u otros stakeholders) no pueden contrarrestar una conducta negativa o incluso abusiva que implique una distorsión en el mercado, como es por ejemplo una alza injustificada de precios. Este escenario es respaldado por Landes y Posner, quienes señalan que en la medida que la desviación del precio sobre el costo marginal sea mínima, ello no será motivo para generar una preocupación importante en el mercado, ya que si bien se verifica que determinado actor cuenta con un poder de mercado, este no es tal que genere un impacto negativo en el mismo (Landes y Posner, 2003), con lo cual es posible que una situación de dominio de mercado sea socialmente aceptable cuando es posible que se autogestione con la intervención de otros actores que forman parte de la cadena de mercadeo, pero entonces, ¿Qué pasa en aquellos escenarios en donde se pierde el equilibrio natural del mercado? ¿Está justificada la intervención del Estado en aras de reestablecer un balance natural mediante el uso de controles normativos?

Como podemos ver, el desarrollo del concepto de dominio de mercado, lejos de estar estigmatizado, nos sirve como antecedente para entender por qué los ordenamientos buscan establecer controles que puedan atenuar determinados comportamientos de agentes económicos que puedan afectar negativamente al mercado, los cuales usualmente se presentan cuando ya se ha concretado el daño (controles ex post), pero que también pueden evidenciarse antes de que se genere un real menoscabo (controles ex ante), identificando para ello señales de alerta de ciertas operaciones que potencialmente podrían hacerlo si es que se otorga un irrestricto libre albedrío a empresas que cuenten con una situación privilegiada en el mercado, de tal manera que lo utilicen de forma excesiva de cara a sus intereses personales.

Específicamente, a la luz de la entrada en vigencia de la Ley N° 31112 y su reglamento, el ordenamiento peruano ha incorporado a su normativa un nuevo mecanismo preventivo que sirve para la temprana identificación de señales de alerta establecida, control que es parte del objeto de estudio de este trabajo de investigación, no solo por el impacto en el procedimiento

que deberán seguir las empresas que formen parte de operaciones de concentración empresarial, sino que específicamente busca determinar si uno de los umbrales (señales de alerta) que ha establecido para descartar algunas operaciones que podrían traer consigo un impacto negativo al mercado cumple con el objeto y fin en su actividad preventiva, es decir, que sirva como un filtro idóneo para analizar las que resulten más relevantes para el mercado y su impacto en sí.

1.2. Sistemas de control de operaciones de concentración empresarial en el Perú:

Durante los últimos años, la incorporación o no de mecanismos de control de operaciones de control empresarial en el Perú ha estado en constante discusión, existiendo posiciones encontradas entre los que estaban a favor del establecimiento de controles ex ante y aquellos que consideraban a bien mantener la neutralidad del ordenamiento en su labor preventiva y dejar que sean los mismos agentes los que se encarguen de autorregularse. Sin embargo, con la entrada en vigencia de la Ley N° 31112 y su Reglamento, el pasado 14 de junio de 2021, estos controles se volvieron obligatorios para todas aquellas transacciones que impliquen la concentración de la posición de dominio de mercado de los agentes, de modo que si se cumplen a priori con determinados requisitos establecidos en dicha normativa, la autoridad designada para dicho fin deberá establecer medidas que puedan mitigar el impacto negativo que podría causarse o, de lo contrario (si no fuera viable ello) podría inclusive hasta denegarse la autorización para continuar o no con dicha operación.

Si bien a lo largo de las últimas décadas en el Perú ya se contaba con un sistema de control previo a operaciones de concentración empresarial, éstas solo se circunscribían a regular actividades en materia energética, específicamente a aquellas destinadas a la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica. Este control ex ante primigenio se encontraba regulado por la Ley 26876 – “Ley Antimonopolio y Anti oligopolio del Sector Eléctrico” (Ley actualmente derogada) y fue el punto de partida en la labor preventiva del Estado, aunque lo cierto es que aparentemente dicho control resultó ser incipiente para la diversidad de actividades económicas que usualmente se llevan a cabo en territorio nacional, hecho que recientemente se vio reforzado por la necesidad de implementar estos controles previos a todo tipo de transacciones mercantiles que fortalezcan la posición de dominio de un agente, no importando el sector económico en el que se desenvuelve.

Tal y como se precisó en el apartado anterior, este tipo de regulación no resulta novedad para mercados más maduros como el europeo y norteamericano, sino que ello también forma parte de la tendencia existente en países de la región tales como Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, México e Uruguay, los cuales contaron con herramientas de control previo de operaciones de concentración empresarial mucho antes que en Perú. Es importante tener en cuenta que este tipo de controles preventivos, además de responder a las particularidades de sus propios mercados, es una respuesta a la integración e interacción más elevada de estos países, una economía global que ya venía regulando estas actividades desde hace más medio siglo atrás en Estados Unidos y que fuera adoptado posteriormente por la Unión Europea.

Sin ir muy lejos, si hablamos del posicionamiento de estas economías latinoamericanas que cuentan con este tipo de controles, podremos ver que todas ellas están dentro del ranking de las economías más fuertes y desarrolladas del bloque sudamericano, ya que según el Indicador de Clima de Negocio en América Latina aplicable para el 2023, el ranking de los 10 mejores países para generar oportunidades de negocio quedaría establecido de la siguiente manera: Paraguay (1), Uruguay (2), México (3), Perú (4), Ecuador (5), Brasil (6), Colombia (7), Chile (8), Argentina (9) y Bolivia (10).

Sin ir muy lejos, la incorporación de este tipo de regulación, lejos de responder a la autonomía de cada uno de los países, viene siendo fuertemente recomendada por organismos internacionales como la OCDE, la cual cuenta con una fuerte influencia en las recomendaciones efectuadas a los países que buscan adscribirse a dicho grupo. En ese sentido, podemos ver en algunos informes previos a la incorporación de nuevos miembros, tal como en el informe del Secretariado de la OCDE realizado en el año 2014, que tenía como objeto la evaluación del régimen de control de concentraciones en Chile previo a la reforma de dicho país en el fortalecimiento de dichos controles de concentración o incluso en los documentos denominados “Peer review, legislación de competencia en el Perú” del 2004 y “Exámenes inter-pares de a OCDE y el BID sobre el derecho y política de competencia: Perú” del año 2018, ambos dirigidos al Perú, en donde se instó al Estado peruano a adoptar este tipo de controles previos como medida mitigadora de riesgos en la competencia, más aún si se trata de mercados sensibles como lo son los países de Latinoamérica, en donde los índices de desigualdad entre agentes económicos se hacen incluso más evidentes dada la diversidad de los actores que ofrecen o demandan bienes y servicios e inclusive el público al que están dirigidos.

1.3. Medidas de Control contra operaciones de concentración en el Perú: Ley 31112

Conforme fuera contextualizado previamente, la Ley N° 31112, si bien resulta novedosa para el ordenamiento jurídico peruano, no fue promulgada de cero ya que sí se contaba con un antecedente normativo en materia de control previo que aplicaba desde la época de los 90 a un sector en específico de la economía (Ley N° 26876). Asimismo, vale la pena mencionar que la actual Ley N° 31112 tuvo un predecesor relevante que introdujo el marco normativo sobre el que dicha ley se basaría, este fue el Decreto de Urgencia N° 013-2019 – que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial (en adelante, “DU 013”), el cual fue promulgado en noviembre de 2019 y pese a estar atravesando las primeras etapas de la pandemia por el Covid-19, causó un gran revuelo en el sector. Como podemos ver, este DU 013 fue el primer texto normativo que, pese a que no tuvo una vigencia prolongada, incorporó bajo el mismo paraguas a todas las operaciones de concentración empresarial que pudieran concurrir en territorio peruano y que pudieran generar distorsiones en dicho mercado, ampliando significativamente el espectro de acción anteriormente aplicado que estaba destinado únicamente al sector energía.

Al respecto, un sector de la doctrina estaba a favor de la incorporación de controles previos a operaciones de concentración empresarial sin hacer distinción de la actividad económica de los agentes involucrados, tal y como lo señala Durand, quien ha advertido que el ordenamiento peruano cuenta con un alto índice de concentración económica, lo que quiere decir que la mayor parte de la fabricación de bienes y prestación de servicios se encuentra en un sector empresarial reducido, siendo necesaria la actuación del Estado para asegurar que existan suficientes competidores que eviten la manipulación negativa del mercado (Durand, 2017).

Sin embargo, también existió un sector opuesto que no veía con buenos ojos la labor intervencionista del Estado en esta materia como es el caso de Bullard, Falla y Roldán, quienes manifestaron que se trataría de un error adoptar este tipo de prácticas porque se estaría afectando la libertad de empresa sin que realmente exista un daño, tan solo una mera posibilidad. Al respecto, esta teoría fue la mayoritaria en el sector conservador ya que se planteaba que la limitación a la libertad empresarial sin sentido sería la fuente de arbitrariedades en el mercado, que lejos de generar una sana competencia, se estaría utilizando para propósitos ocultos como, por ejemplo, el de alcanzar objetivos políticos, tales como la

discriminación de ciertos grupos minoritarios de la población, restringir la inversión extranjera o control de sectores clave de la economía, entre otros (Bullard, Falla y Roldán, 2012).

Pese a esta dualidad de posturas, la incorporación del control ex ante se llevó a cabo y fue inclusive impulsada desde el Poder Ejecutivo, en cuyo proyecto se contemplaron una serie de umbrales que debían superarse para que ciertas operaciones de concentración empresarial fueran objeto de análisis por parte de la autoridad designada para cumplir con la labor de garante de estabilidad mercantil, en este caso INDECOPI. Inicialmente y, de conformidad por lo establecido por el artículo 6 del DU 013, solo se incorporaron como umbrales para el control previo a los siguientes:

- i) Suma total de valor de ventas o ingresos brutos anuales en el país de las empresas involucradas durante el ejercicio fiscal anterior y con un valor igual o superior a 118 000 UIT o,
- ii) Valor de ventas o ingresos brutos anuales en el país de al menos 2 de las empresas involucradas durante el ejercicio fiscal anterior y con un valor igual o superior a 18 000 UIT. Como podemos ver, por ningún lado se contemplaba el uso del umbral relacionado al “valor de activos” que actualmente forma parte de la Ley N° 31112.

Ahora bien, la determinación de los umbrales establecidos por el citado DU 013 sufrió un giro de último minuto ya que mediante Proyecto de Ley N° 5913-2020-CR de fecha 05 de agosto de 2020, inicialmente propuesto por la congresista Zenaida Solís perteneciente a la banca del Partido Morado, se propuso la derogación del DU 013 a efectos de sustituirlo por una legislación más robusta y que permitiera ser un control idóneo a la propuesta de ejercer controles preventivos para operaciones de concentración.

Es así que inicialmente este proyecto de ley recogía los umbrales establecidos en el DU 013; no obstante sufrió un cambio que se materializó con la recomendación brindada por el Dictamen aprobado por unanimidad por la Comisión de Defensa del Consumidor y Organismos Reguladores de los Servicios Públicos (en adelante, “la Comisión”) de fecha 24 de agosto de 2020, en donde se realizaron algunos ajustes como la incorporación de un nuevo umbral a los previamente establecidos, como fue la figura de “valor de activos” para efectos del control previo de operaciones de concentración empresarial.

Al respecto, la Comisión consideró importante recoger las recomendaciones efectuadas por parte de la OCDE en lo que respecta al uso del “control de fusiones” para asegurar la libre competencia en los países miembros o de sus futuros miembros, como es el caso de Perú, que se mantiene como candidato en su adhesión a la Organización. Lo cierto es que la OCDE en efecto realiza recomendaciones a sus estados miembros y/o candidatos, pero depende de cada uno de ellos aplicar o no determinados controles ya que debe respetarse la independencia y soberanía en el tipo de prácticas proteccionistas a implementar, más aún cuando no existe una fórmula definitiva para la aplicación de controles.

En el marco de ello, resulta relevante la recomendación de umbrales sugeridos por la OCDE y que son el punto de partida para las economías de la región más desarrolladas en este tipo de controles. En ese sentido, el organismo menciona a los umbrales objetivos o absolutos, los cuales se basan en información determinada y cuantificables de los agentes económicos, como lo son el valor de venta y el valor de activos, mientras que por otro lado tenemos también hace referencia a los umbrales cualitativos o relativos, los cuales inicialmente no pueden ser determinados con facilidad y que requieren un análisis en conjunto con algunos otros indicadores para tener una utilidad mucho más clara. Este es el caso de los índices de concentración o cuotas de mercado.

Por otro lado, dicho organismo también invocó al Reporte de la Conferencia Anual de la International Competition Network (ICN), que engloba a las principales agencias de competencia a nivel mundial y que a su vez efectuó recomendaciones de que los criterios de control vinieran de mano con el uso de umbrales cuantificables. (Dictamen proyecto de Ley 5913-2020-CR). Como podemos observar de primera mano, la finalidad de la Comisión fue la de tratar de englobar y emular las mejores prácticas en la materia dada la vasta experiencia a nivel internacional existente y que ellas fueran recogidas en la legislación peruana; no obstante, fuera de repetir controles es pertinente efectuar un análisis concienzudo sobre su viabilidad en la aplicación en el país de implementación, hecho que del texto aprobado generó suspicacias.

Tal es así que inclusive antes de la promulgación de la actual Ley N° 31112, el proyecto modificado fue objeto de comentarios por parte del Poder Ejecutivo, el cual recalcó la falta de claridad y sustentos dilucidados por la Comisión para la propuesta de incorporación de un nuevo umbral normativo. En efecto, se señaló que la utilización de esta herramienta de control *“podría generar un incremento innecesario y no sustentado técnicamente del universo posible*

de operaciones sujetas a control previo de concentraciones empresariales” (Dictamen en insistencia 353-2020) dado que en la práctica el concepto “valor de activos” no representaría por sí solo la participación y poder de mercado de los agentes involucrados en estas operaciones, hecho que solo serviría para aumentar el número de casos y que la actividad del ente regulador en vez de resultar eficiente previniendo el acaecimiento de conductas que pudieran afectar la economía, resultaría entorpecedora agregando tiempo innecesario para en análisis de casos por la carga procesal innecesaria derivada del establecimiento de umbrales que no sean indicadores reales de señales de alerta en detrimento del mercado. Pese a dicha observación, la Comisión hizo caso omiso y logró que su propuesta recogiera el umbral de “valor de activos” que actualmente se encuentra contemplado en la Ley N° 31112 y que es materia de análisis en el presente caso.

En resumidas cuentas, y luego de haber recorrido los antecedentes del por qué muchos ordenamientos requieren la incorporación de medidas de apoyo que sirvan como garantía para el aseguramiento de una sana competencia, nos damos cuenta que en efecto, el Perú no se ha mantenido al margen de esta tendencia y que si bien inicialmente reguló controles ex post bastante más claros como lo es el D.L. 1034, que en el año 2008 contempló reglas para reprimir conductas anticompetitivas de los agentes del mercado en cuanto se propiciaran, en lo que respecta a controles ex ante, su utilización fue bastante más tímida ya que únicamente era de aplicación en un sector de la economía que si bien era relevante, no era el único que merecía atención. Esto conllevó a que recientemente hace unos años atrás recién se ampliara el espectro de este tipo de controles hacia todos los sectores que potencialmente pudieran generar un impacto negativo en el mercado, de modo que no solo atendamos el incendio una vez causado el daño sino que también el Estado pudiera actuar preventivamente antes de ocasionado el perjuicio.

Si bien el ánimo del legislador en el establecimiento de controles ex ante tiene un fin preventivo y de prevenir desastres económicos, corresponde ir más a profundidad de forma que podamos estar seguros que los supuestos establecidos por la Ley N° 31112 son los correctos y que no se trata de importar fórmulas de otros países sin aterrizar en nuestra realidad. Este análisis será abordado en el segundo capítulo, en donde analizaremos los componentes económicos utilizados por el legislador y que sirvieron para el establecimiento de umbrales utilizados por la Ley materia de análisis.

CAPÍTULO 2: EL VALOR DE ACTIVOS EN LA NORMATIVA PERUANA Y SU UTILIZACIÓN EN LEGISLACIÓN COMPARADA

Luego de haber efectuado un recuento histórico sobre los mecanismos de control previo en operaciones de concentración empresarial en territorio nacional, es necesario ahondar en los umbrales que actualmente se han recogido en la Ley N° 31112, a efectos de determinar si resultan ser idóneos para identificar posibles situaciones que pudieran afectar negativamente al mercado, específicamente si el umbral de “valor de activos” de los agentes económicos que forman parte de este tipo de operaciones, resulta ser un indicador válido para determinar una posible posición de dominio que sea perjudicial para el mercado.

Para ello, se traerán a colación conceptos contables que nos ayudarán a dilucidar si los legisladores han hecho un correcto análisis sobre los indicadores económicos que permiten conocer la situación real de las empresas y, así, poder asignarles un valor determinado que nos ayude a identificar su importancia en el mercado y los posibles efectos que sus actividades podrían generar en la sociedad.

Del mismo modo, se analizará cómo es el tratamiento en esta materia en otros países de la región y el tipo de uso que le dan a esta clase de controles previos de operaciones de concentración empresarial. Especialmente analizaremos la situación de Colombia y Chile, países que en mucha medida van de la mano en la implementación de prácticas legislativas y que comparten similitudes en el desarrollo de sus mercados y economía.

Subcapítulo 1: Análisis conceptual sobre el umbral “valor de activos” utilizado por la Ley 31112

La disciplina del derecho, si bien resulta ser aplicable en casi todos los aspectos de la vida cotidiana, no resulta ser suficiente para regular de forma aislada determinadas actividades, ya que usualmente necesita de otras disciplinas para complementarse y ser eficiente en los fines que busca delimitar.

Esto sucede también en el caso materia de análisis ya que, como hemos visto, la regulación de operaciones de concentración empresarial no solo abarca conceptos legales, sino que requiere

de un enfoque contable que permita explicar si los requisitos a los que hace mención la Ley N° 31112 cuentan con un fundamento válido para limitar, al menos temporalmente, los posibles efectos negativos en el mercado de una operación de fusión, adquisición u otra entre empresas.

Para ello, debemos tener en cuenta que el umbral de valor de activos establecido por la Ley N° 31112 considera actualmente los siguientes límites:

- Suma total del valor de activos en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial que haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel que se notifique la operación, un valor igual o superior a 118 000 UIT².
- Valor de activos en el país de al menos 2 de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial que haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel que se notifique la operación, un valor igual o superior a 18 000 UIT cada una.

Dicho esto, resulta evidente que el legislador debió realizar un análisis de los conceptos que operarían como filtros de control bajo el paraguas de esta norma, es decir, que la mirada desde la disciplina de la contabilidad resulta ser de gran utilidad para entender qué se entiende por “valor de activos” y si dicho concepto fue correctamente utilizado al momento de hacer realidad las valoraciones de los principales “stoppers” para este tipo de transacciones mercantiles.

2.1. Valor de activos como principio contable

Como bien hemos mencionado, para contestar la pregunta sobre la idoneidad en el uso de los umbrales contenidos en la Ley peruana, debemos referirnos primero a conceptos contables, para lo cual debemos recurrir a las normas internacionales de contabilidad e información financiera – IFRS³ (en adelante “normas IFRS”), las cuales profundizan no solo en las definiciones sino también en los métodos, sistemas de medición u valoración, entre otros. El entendimiento de estas nociones contables es necesario para determinar el impacto que tiene el “valor de los activos” de las empresas en sus estados financieros y así determinar si dicho

² Unidad de Imposición Tributaria – UIT actualizada a 2024 es de S/. 5150.00

³ International Financial Reporting Standard – IFRS

concepto por sí solo le otorga relevancia significativa a los agentes económicos en el mercado para hablar de potenciales riesgos a la competencia o no.

Así pues, comencemos explicando que bajo las normas IFRS todo proceso contable se divide en actividades de reconocimiento, medición, presentación y revelación (Lobo y Bedoya, 2013. P. 2); no obstante, para efectos de este análisis nos centraremos en el concepto de medición que nos ayudará para entender la relevancia de los activos para las empresas.

Para ello, partiremos con la definición de “activos” a la luz de las ciencias contables, los cuales pueden ser entendidos como herramientas utilizadas por las empresas para la producción de bienes y servicios como parte del desarrollo de sus actividades de negocio, esto es, aquellos instrumentos que les permitirán obtener beneficios a futuro, generando rentabilidad y crecimiento de las mismas.

Ahora bien, cuando hablamos de activos, es importante conocer su clasificación. De acuerdo con las normas contables, tenemos que éstos pueden ser clasificados tanto en activos financieros o no financieros. Cuando hablamos de los primeros, nos referimos a instrumentos contables que tienen un valor determinado pese a que no son tangibles y que usualmente son emitidos por entidades económicas (BBVA, 2023). Usualmente, estos activos se sub clasifican por el tipo Renta – renta fija o variable – así como su plazo de vencimiento – a corto, medio y largo plazo. Como ejemplo de estos activos tenemos a los depósitos bancarios, el dinero en sí, pagarés, acciones entre otros.

Por otro lado, tenemos a los activos no financieros o reales, los cuales tienen un determinado valor en virtud a sus propiedades inherentes. Este tipo de activos se sub clasifican en tangibles o intangibles y que, según el Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (en adelante, “SCN 93”) – norma internacional utilizada para la integración de estadísticas económicas a partir del uso de datos contables comparables – se conforman bajo el siguiente esquema:

Activos financieros

- a) Activos producidos:
 - a.1. Activos fijos: viviendas, maquinaria y equipo, armamento, activos cultivados, propiedad intelectual y costos de transferencia de la propuesta de activos no financieros no producidos.

- a.2. Existencias: materiales y suministros, trabajo en curso, bienes terminados, existencias militares y bienes para reventa.
- a.3. Objetos Valiosos: metales y piedras preciosas, antigüedades y otros objetos de arte.
- b) Activos no producidos:
 - b.1. Recursos naturales: tierras y terrenos naturales, activos del subsuelo, recursos biológicos no cultivados, recursos hídricos, otros recursos naturales.
 - b.2. Contratos, arrendamientos y licencias: derechos de propiedad de terceros, derecho a bienes y servicios futuros sobre una base exclusiva
 - b.3. Fondo de comercio y activos de comercialización.

Dado que ahora ya tenemos una idea mucho más clara sobre los tipos de activos que pueden ser registrados en la contabilidad de las empresas, corresponde efectuar un segundo análisis, que consiste en la valoración de los mismos al momento de ser incorporados en el balance general de las empresas. En virtud a ello, bajo los principios contables tenemos que la medición de los mismos se efectúa en dos momentos diferentes: al momento inicial del reconocimiento y en el momento posterior al reconocimiento (Lobo y Bedoya, 2013. P. 5).

Para ello, debemos tener en cuenta las bases de medición contables establecidas en el Marco Conceptual para la Información Financiera emitida por el Consejo de Normas internacionales de Contabilidad (en adelante, “MC”): i) costo histórico, ii) costo corriente, iii) valor realizable y iv) valor razonable. Ahondemos un poco más en estos conceptos:

- **Costo histórico de un activo (inciso 4.55 del MC):** se entiende como el valor registrado de los activos (importe de efectivo y otras partidas pagadas o por el valor razonable de la contrapartida entregada a cambio) al momento de la adquisición de los mismos.
- **Costo corriente de un activo (inciso 4.55 del MC):** es el valor de los activos (importe de efectivo y otras partidas equivalentes al efectivo) que se deberían pagar en el caso que se adquirieran los mismos en la actualidad u otro activo similar. A esto se le denomina también como costo de reposición.
- **Valor realizable de un activo (inciso 4.55 del MC):** también conocido como el valor de liquidación de un activo en donde su valor (importe de efectivo y otras partidas

equivalentes al efectivo) es el que resultaría de la venta no forzada de los mismos en la actualidad.

- **Valor razonable de un activo inciso 4.55 del MC):** es aquel valor presente del activo previo descuento de las entradas netas de efectivo que se espera en la partida contable del mismo en el curso regular de la operación. (Consejo de Normas internacionales de Contabilidad, 2018)

Como podemos ver, existe una serie de bases de medición a nivel contable para determinar el valor de los activos de una empresa, las cuales se aplican en diferentes situaciones de acuerdo a los principios contables y a la necesidad de las empresas.

En virtud a ello, toca preguntarnos si de la redacción de los umbrales establecidos por la Ley N° 31112 se puede identificar a qué valor contable de los activos se hace referencia, ya que de una interpretación literal de la norma, no se puede dilucidar qué tipo de valoración debe ser utilizada por los agentes económicos al momento de analizar preliminarmente si sus actividades de concentración empresarial podrían estar inmersas en los filtros de la Ley.

Esta definición, que a la fecha no resulta evidente en ninguna ley complementaria, reglamento o interpretación, hace que el análisis inicial pueda variar significativamente si utilizamos una base de medición contable por otra, ergo, no resulta clara la aplicación de este concepto para determinar si estamos bajo una operación que debiera ser sometida a consideración o no de la autoridad.

2.2. Principio de proporcionalidad para la determinación del umbral de “valor de activos” usado por la norma peruana

En este segundo acápite analizaremos si el umbral de “valor de activos” utilizado por el legislador cumple o no con el principio de proporcionalidad o razonabilidad que se encuentra recogido como principio del derecho administrativo cuyo margen de acción engloba a las operaciones de operación de concentración empresarial.

Para ello, resulta pertinente mencionar que este principio se encuentra recogido en el Texto Único Ordenado de la Ley 27444 - Ley del Procedimiento Administrativo General,

específicamente en el numeral 1.4 de la referida norma, en donde se establece que la autoridad (administrativa) deberá crear obligaciones, calificar infracciones, imponer sanciones o establecer restricciones a los administrados teniendo en cuenta que su actividad deberá guardar proporción entre los medios utilizados y los fines públicos que se desea salvaguardar. (Ley 27444, 2001), es decir, que las medidas a adoptar por parte de la Administración, en este caso por parte del INDECOPI como órgano administrativo con facultades de control, fiscalización y de sanción para los administrados, no deben ser excesivas ni generar una innecesaria afectación en los administrados, quienes para efectos de este análisis son las empresas (Calderón, 2006). En ese sentido, el Tribunal Constitucional ha ratificado esta posición en la sentencia correspondiente al Expediente N° 2192-2004-AA/TC del 11 de octubre de 2004, en donde indicó que:

“(...) es en el seno de la actuación de la Administración donde el principio de proporcionalidad cobra especial relevancia, debido a los márgenes de discreción con los que inevitablemente actúa la Administración para atender las demandas de una sociedad en constante cambio, pero también debido a la presencia de cláusulas generales e indeterminadas como el interés general o el bien común, que deben ser compatibilizados con otras cláusulas o principios igualmente abiertos a la interpretación, como lo son los derechos fundamentales o la propia dignidad de las personas”.

Ahora, si desmenuzamos el concepto de proporcionalidad tenemos que cualquier actividad que desarrolle la administración, en este caso en particular, la aplicación de restricciones hacia los agentes económicos deberá ser: i) *adecuada*, lo que implica que la medida sea legal y que coadyuve a alcanzar el fin buscado; ii) *necesaria*, ya que la autoridad no debe tener ningún otro mecanismo para lograr su cometido, siendo que el medio empleado deberá ser el menos lesivo posible y; iii) *no desproporcionada*, ya que cualquier medida adoptada por la autoridad deberá garantizar que los derechos de los administrados que se vieran afectados no resulte ser arbitraria y excesiva (Coviello, 2011).

Si extrapolamos los requisitos que deben configurarse a la luz del principio de proporcionalidad para que la restricción inicial a los agentes económicos sea *adecuada*, debemos preguntarnos si resulta legal que la administración exija a los agentes económicos que notifiquen sus operaciones de concentración empresarial cuando el “valor de activos” supere los límites

impuestos por la Ley 31112. Al respecto, evidenciamos que esta actividad por sí sola es legal, ya que el deber de información no irroga ningún ilícito y facilitaría a la administración en la identificación de estas posibles afectaciones al mercado a nivel nacional.

El problema surge cuando analizamos la *necesidad* de la aplicación de las medidas restrictivas puesto que, la Ley 31112 contempla el uso de otros mecanismos tales como otros umbrales como lo son el “valor de ventas” e “ingresos brutos anuales” sujetos al mismo límite de UIT que también podrían ser indicadores de operaciones que pudieran robustecer significativamente a agentes económicos, facilitando su posición de dominio en determinado sector. Por si fuera poco, la mencionada Ley también permite a la Administración la actuación de oficio cuando conozca de operaciones que pudieran generar un riesgo en el mercado. Evidentemente, este segundo indicador, necesidad en la medida, no se cumple ya que existen otros mecanismos que también pueden ser aplicados como llaves para suspender temporalmente la actividad empresarial cuando existan indicadores que generen sospecha sobre una posible afectación de un sector económico.

Como tercer punto de análisis, corresponde verificar si la medida de suspensión temporal del proceso de concentración resulta ser no desproporcionada, a lo que consideramos que resulta excesivo exigir a los agentes económicos que se vean inmersos en un procedimiento administrativo de duración aproximada de 6 meses a más (dependiendo del grado de complejidad de la operación) para contar con una autorización o no para concretar sus transacciones empresariales, cuando el único sustento para ello resulte ser el valor contable de los activos de los agentes involucrados en la transacción – concepto que a la fecha resulta ser de aplicación ambigua ya que no se ha precisado el factor de medición aplicable para la valoración de activos, ni mucho menos se ha precisado qué tipo de activos intervendrán en el análisis propuesto por el legislador – sin que se hayan analizado preliminarmente otras circunstancias en conjunto que podrían darnos un escenario más claro sobre un riesgo en el balance de determinado mercado.

En consecuencia, tenemos que no se habría completado exitosamente el test de proporcionalidad en la aplicación de esta medida restrictiva, más aún si no hay un peligro real o inminente de afectación a algún sector de la economía, sino que se trataría más bien de una restricción de corte paternalista que se podría ver afectado con el aumento paulatino de casos que necesiten pasar por este mecanismo de control previo.

Subcapítulo 2: Tratamiento legal a nivel comparado de medidas de control contra operaciones de concentración de Agentes Económicos en Latinoamérica.

Para poder determinar si la fórmula de control ex ante aplicada por el ordenamiento jurídico peruano resulta estar en sintonía con la realidad de las economías desarrolladas, es importante analizar cómo otros países de la región, que guardan ciertas similitudes en el desarrollo económico con el Perú, han tenido a bien la incorporación de esta clase de prácticas y si los umbrales utilizados son semejantes a los peruanos, o si de lo contrario resultan ser un mecanismo innovador hecho a la medida de las particularidades del mercado.

Para ello, analizaremos el desarrollo de esta figura tanto en Chile como en Colombia, países que ya cuentan con cierto afianzamiento en este tipo de prácticas al haberlas implementado en sus ordenamientos un poco antes que en el caso peruano. Sobre el particular, se ha optado por tomar los casos de los países antes mencionados teniendo en cuenta la similitud entre las legislaciones y la facilidad en la que éstos países efectúan negocios con empresas inversoras. Para ello, nos remitimos al informe “Doing Business” del Banco Mundial, donde se analiza la apertura de las legislaciones y economías para abrir sus puertas a empresas y sus diferentes rubros. En este informe, los países son evaluados en una escala del 1 al 190, en donde una puntuación más próxima a la 1 es que cuentan con un nivel de apertura mayor. Veamos a continuación el detalle aplicable a América del Sur (Grupo Banco Mundial, 2019):

Economía	Facilidad de hacer negocios (clasificación)
Chile	59
Colombia	67
Perú	76
Uruguay	101
Brasil	124
Argentina	126
Ecuador	129
Bolivia	150
Venezuela	188

*Análisis efectuado en el 2019.

Como se puede observar, los países con la mejor puntuación, es decir lo que otorgan mayores facilidades a las empresas para efectuar negocios en sus mercados son justamente Perú, Chile y Colombia, por tal motivo, el análisis comparativo se efectuará con los 2 países antes mencionados.

2.3. Control previo de operaciones de concentración empresarial en Chile

En el caso de nuestro país vecino Chile, el control administrativo de operaciones de concentración empresarial estuvo regulado desde el año 2005 por las modificaciones efectuadas al Decreto Ley 211 que databa de 1973. Esto fue el inicio de un control ex ante que, si bien tenía una serie de deficiencias a nivel institucional y procesal, puso el marco regulatorio para un posterior perfeccionamiento en estas herramientas a la luz de la adhesión de Chile a la OCDE y las recomendaciones brindadas por dicho organismo para fortalecer a su economía.

Entre las principales críticas que desató la aplicación de esta norma en materia de prevención fueron los excesivos tiempos de resolución frente a la viabilidad o no de continuar con estas operaciones, cuyo análisis tardaba aproximadamente entre 12 a 14 meses, hecho que se podría prolongar más si se impugnaba la decisión ante la Corte Suprema, hecho que lamentablemente acarrea un desincentivo al sector empresarial en la concreción de este tipo de operaciones.

Asimismo, había una falta de claridad en la ejecución del mismo procedimiento – ya que inicialmente esta normativa buscaba sancionar conductas que pudieran resultar en ilícitos, por lo que en estas operaciones no solo intervenían los agentes económicos involucrados en la transacción, sino también la Fiscalía Nacional Económica (FNE), así como cualquier tercero que tuviera un interés legítimo en estas operaciones. En estos supuestos, cualquiera de estos actores podían accionar el procedimiento de “consulta voluntaria” a fin de que el Tribunal de la Libre Competencia, autoridad designada para estos efectos, pudiera analizar si la operación de concentración podía devenir en un acto contrario a la normativa. Ante el inicio de esta consulta, las operaciones de esta naturaleza se suspendían pese a que estuviesen mal formuladas (Alliende, 2022).

Producto de ello, en el informe de la OCDE denominado “Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile” elaborado en el año 2014, se concluyó que el régimen de control de operaciones de concentración chileno de esa época carecía de “*transparencia, seguridad*

jurídica y predictibilidad, elementos clave para un eficaz sistema de control de concentraciones” (OCDE, 2014).

En ese sentido, en su calidad de estado miembro de la OCDE Chile se vio en la necesidad de ajustar el régimen que venía utilizando en dicha época para cumplir con los lineamientos sugeridos por dicho organismo. Esto motivó a que en el año 2016 se promulgara la “Ley 20945 – que perfecciona el sistema de defensa de la libre competencia” que entró en vigencia desde 01 de junio de 2017, y que complementó al DL 211, en cuyo cuerpo normativo se recogieron los aportes brindados por la OCDE, y que sirvió de inspiración para el modelo de control de concentración ex ante peruano.

Al respecto, esta norma considera como parte de su procedimiento que la evaluación de este tipo de transacciones sea efectuada por la FNE en 2 fases. La primera implica que los agentes económicos – que cumplan con los umbrales establecidos en dicha norma y que detallaremos más adelante – sometan a consideración de la autoridad su operación de concentración. En este caso la FNE contará con un plazo de máximo 30 días para aprobarla, ya sea de forma directa o con algunas medidas de mitigación, según estime pertinente o bien para prolongar su análisis, lo que nos lleva al inicio de una segunda fase. Cabe resaltar que, en cualquier supuesto, debe existir una resolución que cuente con el sustento suficiente para respaldar la decisión de la FNE, es decir, debe cumplirse en todo momento con una debida motivación, asimismo, en caso de demoras en la expedición de la decisión por parte de la autoridad, la legislación chilena concede la aprobación automática en virtud al silencio administrativo positivo. La resolución de cierre de esta fase será compartida en su versión extendida a los agentes involucrados y también se emitirá una versión más acotada de forma que quede en conocimiento público.

En caso sea necesaria una segunda fase de análisis, esta no podrá exceder los 90 días, periodo en donde la FNE podrá solicitar información adicional a los agentes involucrados pero no solo a ellos, sino que faculta que cualquier tercero interesado en la operación (proveedores, consumidores, competidores, clientes, entre otros) y dentro de los primeros 20 días de iniciada esta fase, puedan aportar información relevante a efectos de desarrollar un análisis mucho más minucioso sobre las posibles afectaciones a la competencia en determinado sector.

Al término de este periodo, nuevamente, se deberá emitir una resolución aprobando la operación inicialmente planteada, con algunas medidas mitigantes así como prohibiéndola por

los posibles efectos nocivos que podría acarrear. En esta fase también aplica el silencio positivo administrativo. En caso de prohibición a la operación de concentración, los agentes aún contarán con un recurso de revisión especial ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, el cual concluirá definitivamente este análisis.

Ahora bien, la normativa chilena también emplea el uso de umbrales de notificación para este tipo de operaciones, los cuales se encuentran regulados en el artículo 48 del DL 211. Lo que resulta interesante es que, en estos casos, se exige que los requisitos sean copulativos, es decir que si no se cumple con alguno de ellos, no estaríamos frente a una notificación válida de operaciones de concentración, lo cual ameritaría la improcedencia del análisis. Vemos con detalle lo que establece el citado artículo 48:

Artículo 48°.- Deberán notificarse a la Fiscalía Nacional Económica, en forma previa a su perfeccionamiento, las operaciones de concentración que produzcan efectos en Chile y que cumplan con los siguientes requisitos copulativos:

- a) Que la suma de las ventas en Chile de los agentes económicos que proyectan concentrarse haya alcanzado, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación, montos iguales o superiores al umbral establecido mediante resolución dictada por el Fiscal Nacional Económico.*
- b) Que en Chile, por separado, al menos dos de los agentes económicos que proyectan concentrarse hayan generado ventas, durante el ejercicio anterior a aquel en que se verifique la notificación, por montos iguales o superiores al umbral establecido mediante resolución dictada por el Fiscal Nacional Económico.*

Cuando se habla de los topes contemplados en el literal a) nos referimos a montos iguales o superiores a 2.5 millones de Unidades de Fomento (UF), y cuando nos enfocamos en los topes del literal b), éstos deberán ser iguales o superiores a 450 mil de UF. Como podemos observar, en esta legislación prima más el umbral objetivo de las “ventas”, ya sea en el caso conjunto de los agentes económicos involucrados, cuyo monto es naturalmente superior a que cuando se analiza el valor de ventas por separado de los mismos agentes sujeto a unos topes inferiores. El umbral de “valor de activos” como mecanismo de control previo para operaciones de concentración empresarial no fue incluido en la legislación chilena, lo que no implica que los mecanismos adoptados por dicha legislación no fueran efectivos. Al respecto, dado el carácter

público al término del procedimiento de análisis, la FNE arroja determinadas estadísticas en lo que respecta a los años 2021, 2022 y 2023 parcialmente (FNE, 2023):

Nº operaciones notificadas ¹ e investigaciones iniciadas ²		
2021	2022	2023 (parcial a junio)
• Op. notificadas: 46	• Op. notificadas: 35	• Op. notificadas: 15
• Inv. iniciadas: 36	• Inv. iniciadas: 30	• Inv. iniciadas: 16

¹ Comprende notificaciones de actos o contratos que no derivaron en un inicio de investigación.

² No comprende notificaciones ingresadas con investigaciones no iniciadas.

Nº de resoluciones de término (Fase 1 y 2)		
2021	2022	2023 (parcial a junio)
• Aprobación simple: 34	• Aprobación simple: 30	• Aprobación simple: 10
• Aprobación con medidas: 2	• Aprobación con medidas: 1	• Aprobación con medidas: 0
• Prohibición: 0	• Prohibición: 1	• Prohibición: 0

Duración promedio de investigaciones (días) ¹		
2021	2022	2023 (parcial a junio)
• Fase 1: 26	• Fase 1: 31	• Fase 1: 19
• Fase 1 (con medidas): 0	• Fase 1 (con medidas): 85	• Fase 1 (con medidas): 0
• Fase 2: 155	• Fase 2: 167	• Fase 2: 217

¹ El cómputo se ha efectuado en base a días hábiles.

De las estadísticas antes expuestas, podemos evidenciar que, en efecto, este mecanismo de control se está aplicando en el país vecino con algunas dificultades, como es el alto índice de días que realmente toma la Fase 2 de dicho procedimiento que deberá ir reduciéndose paulatinamente, sin embargo, vemos que la tendencia es a la aprobación de operaciones de esta naturaleza en su mayoría, mediante una aprobación simple, presentándose a la fecha un solo caso en donde se ha prohibido la operación.

2.4. Control previo de operaciones de concentración empresarial en Colombia

Otro caso que merece la pena analizar, es el colombiano que mediante la Ley 1340, que entró en vigencia en el año 2009, estableció directrices en materia de protección de la competencia

a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio – SIC, que es la Autoridad competente para el análisis de “integraciones empresariales”. En este modelo, al igual que en el caso chileno se revisan preventivamente operaciones mediante las cuales se podría efectuar una variación en la situación de control de una o más empresas que incluyen a controles: i) directo o indirecto, ii) conjunto o individual y iii) positivo o negativo. (Garrigues, 2021).

Este modelo, al igual que el chileno también involucra 2 fases en el procedimiento de análisis de las operaciones sujetas a consideración. La Fase 1 inicia con una revisión previa de carácter opcional, en donde los agentes económicos someten a consideración de la SIC los documentos a presentar (estudio formal de la solicitud de pre-evaluación), se efectúan consultas en una audiencia previa, se clasifican los documentos con carácter de reservados, entre otros. Posterior a ello, se da inicio a la solicitud de pre-evaluación, en donde la autoridad podrá requerir a los agentes intervinientes información adicional para efectos de aclarar o complementar el análisis. Como resultado de ello, la SIC podrá emitir su posición, la cual puede ser que la operación: i) no requiere ser informada o que la SIC no es competente para analizarla; o, ii) debe continuar con el procedimiento.

En este momento recién la SIC dará inicio al estudio preliminar de la operación (estudio preliminar de fondo) que deberá emitirse en un plazo de 30 días. En este escenario, la SIC podrá requerir a los agentes, terceros e inclusive otras autoridades que puedan presentar información que coadyuve en el análisis del caso. Al término de esta fase, la autoridad podrá fallar en los siguientes términos: i) que la operación debe continuar a la Fase 2 de análisis, ii) la terminación del procedimiento autorizando la operación y iii) precisar que no es competente para conocer esta operación derivándola a las autoridades competentes. La duración de esta fase es de aproximadamente 43 días aproximadamente.

La Fase 2 empieza con la comunicación tanto a los agentes intervinientes así como a otras autoridades que la proyección de la operación de concentración requiere analizarse a fondo. En esta etapa se podrá presentar información complementaria que ayude a contar con un análisis mucho más certero y que podrá ser complementado con: proponer acciones para mitigar los riesgos, solicitar una audiencia previa de revisión de documentación requerida por la SIC, entre otras. Al término de ello, la SIC deberá emitir su decisión de fondo en donde concluya con el procedimiento y autorice de forma simple la operación, la condicione o la prohíba, siendo que

en este último caso, será informada (parcialmente, únicamente parte resolutive) de forma pública. La duración de esta fase es de 60 días aproximadamente.

Cabe precisar que si bien existe la posibilidad de impugnar la decisión definitiva de la SIC, ello no implica la apelación de la resolución sino únicamente un recurso de reposición (inconsistencias en acto administrativo). (Gutiérrez, 2013)

En dicho cuerpo normativo, se establecieron como parte de los controles ante operaciones de concentración empresarial, el uso de una combinación de umbrales – objetivos y relativos – que debían ser tomados en cuenta por los agentes económicos para realizar un análisis sobre los efectos que se generarían en el mercado.

Esta particularidad es la que resulta interesante ya que se exige un análisis en conjunto del i) nivel de participación de mercado (umbral relativo) y ii) indicadores contables (umbral objetivo) tales como valor de activos o ingresos operacionales, para así determinar si merece la pena que tal operación sea materia de revisión por la SIC. Así tenemos que los umbrales establecidos por la norma colombiana son los siguientes:

Umbrales objetivos:

- i) Valoración de los ingresos operacionales de las empresas involucradas en la operación de integración empresarial (en conjunto o individualmente) que hayan tenido durante el año fiscal anterior excedan el monto en salarios mínimos que la SIC establezca en su oportunidad.
- ii) Suma de activos totales o individuales de las empresas involucradas en la operación de integración (en conjunto o individualmente) que hubieran tenido en el año fiscal anterior y que superen el monto en salarios mínimos que la autoridad establezca para dicho fin.

Umbral relativo:

Asimismo, la legislación colombiana señala que, de configurarse alguno de los umbrales objetivos antes descritos, se deberá revisar su nivel de cuota de mercado de los agentes económicos involucrados, que según se entiende como:

“Cuota de mercado: Es una medida del tamaño relativo de una empresa en un mercado relevante determinado. La variable sobre la que se efectúa dicho cálculo puede variar dependiendo del mercado correspondiente y la actividad principal desarrollada por las empresas. Las variables generalmente utilizadas corresponden, entre muchas otras, al valor de las ventas, el volumen de las ventas, capacidad de producción, volumen, valor de importaciones y número de clientes.” (Guía de Análisis de Concentraciones Empresariales, 2019)

Para efectos de este umbral, si la participación de los agentes económicos involucrados en el mercado relevante es menor al 20%, la operación no estará sujeta al análisis de la SIC, mientras que si es superior a dicho porcentaje, será materia de análisis dado que existe el riesgo de una posible afectación en determinado sector.

Como vemos en este caso y a diferencia del caso chileno, Colombia dentro de su fórmula para el análisis de operaciones de concentración si contempla el umbral “valor de activos” de las empresas sin embargo, no es tomado en consideración de forma aislada sino que cobra relevancia únicamente en tanto exista un nivel de dominio en el mercado de las empresas que participen de esta clase de operaciones.

Si bien la estadística del caso colombiano no está tan actualizada, podemos ver que de las estadísticas que se han publicado para los años 2017 y 2018 es que dicha autoridad tuvo a bien analizar un número significativo de causas (SIC, 2019):

Nº de Operaciones analizadas por la SIC	
2017	2018
• Aprobadas: 144	• Aprobadas: 140
• Condicionadas: 3	• Condicionadas: 4
• Desistidas: 2	• Desistidas: 4
• No es integración (concentración): 3	• No es integración (concentración): 8

Como podemos ver, la tendencia el número de casos resulta similar de un año a otro, lo cual denota que la herramienta de control en efecto se está utilizando pero que como todo sistema deberá ir perfeccionándose en el tiempo ya que han existido casos importantes como el de adquisición de WhatsApp por Facebook en 2014 que involucró un monto superior a 19 000 millones de dólares que no pasó por el filtro previo de la SIC y que una vez concretada, éstas

tampoco tuvo a bien iniciar una investigación sobre el impacto que dicha operación podría generar en dicho mercado relevante (Fernández, 2022).

Ahora bien, si efectuamos un balance integral de este capítulo, tenemos que el concepto “valor de activos” desde su interpretación contable, no puede ni debe ser tratado a la ligera en tanto que tiene diferentes valores en el tiempo para las empresas, motivo por el cual existen diferentes métodos de valoración del mismo en diferentes momentos de la empresa, lo que quiere decir que si extrapolamos su uso al mundo jurídico, el legislador debería haber efectuado un análisis más concienzudo para efectuar un correcto uso de dicha figura, más aún si lo esta se está utilizando como umbral para impedir la concreción de operaciones empresariales que podrían impactar significativamente en el mercado.

A su turno, desde una interpretación de derecho administrativo, hemos visto que su uso debería cumplir con el test de proporcionalidad de modo que la restricción (así sea temporal) del derecho a la libertad de empresa debería estar totalmente justificado; no obstante, en este análisis nos damos cuenta que actualmente se cuentan con otros mecanismos que pudieran ser incluso menos lesivos para los agentes económicos y que no terminan de justificar el por qué de la utilización de este umbral.

Por otro lado, del análisis de la legislación comparada tenemos que uno de los mercados materia de análisis (Chile) no lo contempla dentro de su regulación y que en el caso colombiano, si bien lo contempla, el análisis no se realiza de forma aislada considerando únicamente a este umbral objetivo sino que incluye a su vez un segundo paso el cual involucra a un umbral subjetivo, como es la cuota de mercado, para que tenga mucho más sentido su aplicación como mecanismo de control.

Es decir, que ninguna de las economías en cuestión resulta ser exactamente igual a la peruana en lo que respecta al uso de este umbral, con lo cual nos queda un último punto en el presente trabajo de investigación que nos llevará a la conclusión final de si es que realmente el legislador supo dar en el clavo con la simple utilización del concepto y si existe un relacionamiento directo entre valor de activos y dominio de mercado o no.

CAPÍTULO 3: SOBRE LA IDONEIDAD EN LA UTILIZACIÓN DEL UMBRAL “VALOR DE ACTIVOS” PARA LA NOTIFICACIÓN DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL EN EL PERÚ

Luego de haber realizado un análisis sobre la normativa nacional así como de los usos internacionales sobre mecanismos de control de operaciones de concentración empresarial ex ante en las legislaciones chilena y colombiana, corresponde pasar a la etapa de análisis en donde nos enfocaremos en determinar la idoneidad en la designación del umbral “valor de activos” en el ordenamiento peruano y si sirve como una real señal de alerta para identificar posibles afectaciones al mercado.

Para ello, se efectuará un análisis sobre este filtro de control y su impacto en el derecho a la libertad de empresa, ya que ello podría significar una afectación a los intereses empresariales, los cuales inclusive, en el peor de los casos, se verían mermados con la desestimación de estas operaciones dados los tiempos de espera y costos que los agentes estarían asumiendo hasta no contar con una posición definitiva de la autoridad que les permita continuar o no con sus operaciones.

Finalmente, se efectuará una propuesta normativa que permita llegar a un punto medio en la labor garante del Estado en el aseguramiento de la libre competencia así como en el incentivo económico que se le debe brindar al sector empresarial para asegurar el crecimiento y desarrollo de la economía nacional.

3.1. Relación entre “valor de activos” y la posición de dominio de mercado.

En este acápite se busca establecer una conexión entre el umbral valor de activos y su relación con el mercado, de modo que sirva como justificante para limitar válidamente la actividad de las empresas cuando su crecimiento pueda significar poner en riesgo el equilibrio la competencia.

Para ello, debemos partir de la idea de que las actividades de concentración empresarial no constituyen en sí una práctica anticompetitiva (Guzmán, 2021), por lo que es importante

entender por qué el legislador considera pertinente establecer controles previos a las empresas pese a que su actividad no genera necesariamente una afectación al mercado.

Para ello debemos entender el significado de monopolio, cúspide del dominio de mercado de los agentes económicos. De acuerdo con Krugman y Wells, cuando hablamos de mercado, debemos referirnos a las denominadas estructuras de mercado, dentro de las cuales tenemos a los 4 modelos básicos compuestos por la competencia perfecta, monopolio, oligopolio y competencia monopolística y que principalmente se diferencian por el número, productores que existen en el mercado y si los bienes ofrecidos son idénticos o diferenciados, también llamados sustitutos. (Krugman y Wells, 2006).

Dicho esto, definimos al monopolio como aquella estructura de mercado en donde existe un único productor de bienes y servicios no diferenciados, en donde los consumidores no tienen oportunidad para mirar hacia otros agentes ya que la oferta resulta ser inexistente.

En este tipo de situaciones, los agentes económicos tienden a abusar de su posición de dominio en el mercado estableciendo precios a su entera voluntad y generando un desbalance en el equilibrio de la oferta y demanda, con lo cual los consumidores deberán aceptar las condiciones impartidas por la empresa monopolística sin poder de negociación alguno. Ante dichos escenarios, el Estado deberá comportarse como garante de la competencia justa, en donde deberá recurrir a prácticas en las que se fijen precios para los bienes y servicios determinados, logrando evitar que la empresa monopólica se apropie del excedente del consumidor generando una pérdida irrecuperable de eficiencia. (Krugman y Wells, 2006).

Sin perjuicio de lo antes mencionado, es de tener en cuenta que los monopolios no naturales que se puedan presentar en determinada economía tienden a ser temporales ya que si bien al inicio pueden presentarse, con la entrada de nuevos actores en el mismo mercado la exclusividad del sector se verá afectada y por ende tomará relevancia la competencia generando nuevamente la estabilidad en la oferta y demanda de los bienes y servicios.

Como vemos, los monopolios son la excepción a la regla en lo que respecta a las estructuras de control y, cuando ellos aparecen es el Estado quien actúa para mitigar los riesgos asociados a un abuso de poder de dominio de determinados agentes, lo cual muchas veces no se concreta por mucho tiempo ya que frente a estas situaciones son los otros agentes quienes deciden

intervenir dados los beneficios y ganancias a los que se verían afectos en caso optaran por participar de determinado mercado.

Pese a que usualmente es el mismo mercado quien brinda el remedio para la desigualdad entre empresas ofertantes y consumidores, debemos evitar que mientras ello ocurra se presenten prácticas anticompetitivas que puedan poner en riesgo el interés económico de los consumidores, motivo por el cual en muchas legislaciones del mundo se han establecido umbrales que ayuden a prevenir que actuaciones de concentración puedan impactar negativamente en la sociedad.

El Perú se encuentra justamente en este escenario en donde los reguladores han establecido el uso de umbrales de reporte específicos y altos que responden a una delimitación del número de casos que deban ser revisados por la Autoridad, de manera que la actividad empresarial se siga manteniendo fluida y no se genere un cuello de botella que termine siendo más perjudicial en el mercado de forma general a que se ejecuten un par de casos que atañen únicamente a algunos sectores.

Ahora, si realizamos un análisis sobre el umbral “valor de activos” como posible señal de alerta, nos damos cuenta que su aplicación resulta no ser clara ya que, como hemos descrito en el capítulo anterior, el legislador no ha cumplido con determinar a qué tipo de activos de refieren (financieros o no financieros) ni el tipo de valoración que deberán utilizar las empresas para efectos de determinar internamente si les aplica o no la obligación de notificación de la operación en sí.

Independientemente a ello, resulta evidente mencionar que, aún se logren delimitar los tipos de activos y métodos de valoración que serían utilizados por los agentes económicos para efectuar su primer análisis, ello no resulta ser suficiente indicador de un afectación a la libre competencia puesto que el valor de activos nos muestra una fotografía parcial de la situación económica de las empresas. Recordemos que el estado financiero real de las empresas se podrá medir en base a la información contemplada en los estados financieros en donde no solo se identifican los activos con los que cuenta, sino también a todos los pasivos así como el patrimonio o capital contable.

Dicho esto, puede ser que determinada empresa cuente con activos de valor significativo, encajando dentro del ámbito de aplicación de la Ley N° 31112, pero que habida cuenta de sus pasivos resulte que la misma se encuentra en una situación de pérdida y que por ende, su actividad en el mercado no resulte relevante para generar efectos negativos en la competencia del sector en donde opera.

Adicional a ello, debemos recordar que entre las observaciones que se efectuaron al momento de la incorporación de este umbral a la Ley materia de análisis, se hizo mención a que no todos los activos con los que cuentan las empresas son productivos, por lo cual no todos éstos están en capacidad de generar retornos o ingresos homogéneos en las empresas (Felices y López, 2021)

En razón a ello, nos llama mucho la atención que, dentro del formulario ordinario de notificación proporcionado por Indecopi para ser utilizado por los agentes económicos en el mercado para informar sobre operaciones de concentración empresarial que superen los umbrales establecidos, se haya incluido un apartado relacionado a “mercados involucrados identificados”, en donde básicamente se establecen unas cuotas de mercados que oscilan entre el 20 y el 30% dependiendo de si estas son aplicables a título individual o en conjunto.

Específicamente, se consideran cuatro escenarios que pasaremos a describir a continuación:

- a. Cuando 2 o más agentes económicos desarrollan actividades en el mismo mercado y dicha operación de concentración empresarial genere una cuota de mercado en conjunto del 20% o más.
- b. Cuando al menos uno de los agentes económicos tiene actividades verticales (arriba o abajo) en un mercado en donde opere el/los otros agentes que forman parte de la operación y que, individualmente o en conjunto sus cuotas de mercado sean del 30% o más.
- c. Cuando al menos uno de los agentes económicos tenga una cuota de mercado superior al 30% y el/los otros agentes económicos sean competidores potenciales en ese mercado.
- d. Cuando cualquiera de los agentes económicos tengan cuotas de mercado superiores al 30% y el otro agente económicos sea titular de derechos de propiedad intelectual o industrial importantes en el mismo mercado. (Indecopi, 2021)

Como podemos ver, los escenarios antes mencionados describen cuotas de mercado que, a juicio de la autoridad si resultan relevantes para determinar si determinadas operaciones de concentración empresarial que encajen dentro de los umbrales establecidos en el numeral 6 de la Ley N° 31112, pueden o no generar una posición de dominio de mercado de los actores económicos que puedan perjudicar la competencia.

Esta valoración, a juicio personal resulta de vital importancia y que, en caso formara parte de los umbrales, nos brindaría una figura más completa del posible riesgo al que estaríamos expuestos en determinada actividad económica si permitimos la operación de concentración empresarial. Como bien lo mencionamos en el capítulo 2, si el análisis de umbrales no solo utilizara los indicadores objetivos como lo son el valor de ventas o valor de activos sino que también incorporara al indicador subjetivo, que en este caso es la cuota de mercado, tendríamos un análisis integral del real riesgo al que estaríamos expuestos en caso de permitir una operación de esta naturaleza, tal y como lo hace la normativa colombiana.

Sin perjuicio de ello, consideramos que el umbral subjetivo, en este caso, “valor de activos”, por sí solo no resulta ser suficiente para darle a la autoridad una idea real del impacto negativo que determinada actividad de concentración empresarial podría generar en la economía peruana, más aún cuando hemos verificado que este indicador tampoco otorga una visión integral del estatus financiero de una empresa.

3.2. Aplicación del umbral “valor de activos” y su relación con la afectación a la libertad de empresa

Inicialmente parece que el legislador no habría utilizado correctamente el concepto contable de “valor de activos” ya que, si bien dicho indicador nos da una idea general del valor de una empresa, por lo que vemos en legislación comparada el mismo no puede ser tomado de forma aislada ya que se requeriría de un análisis en conjunto con otro factor relevante en la ecuación como lo es el porcentaje de dominio de mercado relevante, para que podamos ver una imagen completa pero preliminar de una operación que en potencia puede afectar al mercado.

La idea del establecimiento de umbrales como filtro previo no debería conducirnos al aumento significativo de la carga laboral de la Autoridad como si se tratara de una mesa de partes, sino que el objeto de recurrir a este análisis previo, efectuado inicialmente por cada agente

económico, sea concienzudo y que, del resultado del mismo, se puedan evidenciar señales de alerta que sí merezcan la pena activar el accionar del aparato estatal para realizar un análisis profundo en las implicancias de la operación de concentración empresarial y sugerir, de ser el caso, planes de adecuación en caso se decida dar luz verde a este tipo de operaciones.

Para ello es importante tener en cuenta que el análisis de esta problemática parte del vínculo estrecho entre los principios de la contabilidad y el derecho, ya que justamente parte de una correcta definición de concepto para una correcta ejecución de mitigación de riesgos a niveles de mercado. Debemos tener en cuenta que según lo señalado por el Marco Conceptual para la Información Financiera, que sirve como guía para tener claro los conceptos utilizados a nivel mundial sobre información financiera, el concepto de “activo contable” se refiere a “*recurso económico presente controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados o a un derecho que tiene el potencial de producir beneficios económicos*” (Consejo de Normas internacionales de Contabilidad, 2018).

Asimismo, al ser este un concepto dinámico para las empresas, las bases de medición de los mismos resultan ser variables, aquí tenemos a los “costos históricos” de un activo, costos corrientes de un activo, valor realizable (o de liquidación de un activo) y valor presente de un activo” (Lobo J. Y Bedoya I., 2013); no obstante, nuestro legislador habría omitido esta determinación con lo cual de primera mano su utilización estaría supeditada necesariamente a un análisis previo de parte de la Autoridad y no a un autodiagnóstico inicial que efectúan los agentes económicos al momento de iniciar el procedimiento de control, a diferencia de lo que ocurre con el valor de ingresos o ventas que es fácilmente determinable por las empresas.

Esto claramente desemboca en un cuestionamiento sobre la relación de este umbral con la posible afectación al derecho a la libertad de empresa, ya que si se sigue analizando de forma aislada y sin tener una definición clara del mismo, podría constituir una barrera burocrática para que las empresas puedan realizar operaciones de concentración en territorio peruano, lo cual supone un grave menoscabo a la rentabilidad nacional, más aún cuando estamos atravesando contexto socio políticos que pueden poner en riesgo la estabilidad económica del país.

Por poner un ejemplo, la sola tramitación de un procedimiento de control implica el asumir costos administrativos que van desde el pago de tasas hasta la contratación de estudios legales

y económicos que ayuden a preparar la operación de concentración empresarial, encargándose de diligenciar todo el proceso de aprobación para estas transacciones ante el INDECOPI. Ahora, si los requisitos no terminan de ser lo suficientemente claros, la tendencia será la de someter a consideración todo lo que nos genere dudas de modo que sea la autoridad quien tenga la última palabra, lo cual va a obligar a algunas empresas que formen parte de la operación – usualmente el eslabón más débil en posicionamiento económico – a que opten por desistirse de proceso por las implicancias que ello generará y que no están dispuestos a asumir.

Esto quiere decir que quienes sufrirán más en términos de utilización de esta clase de procedimientos son aquellas empresas que no cuentan con una situación económica lo suficientemente fuerte que les permita costear los costos inherentes a la operación, así como los riesgos en materia de tiempo que tendrían que asumir en caso la autoridad necesite se efectúen ajustes a los términos de la operación o si, por el contrario, termina prohibiéndola. Justamente para evitar que ello se presente con habitualidad debemos recordar que este control ex ante está diseñado para “*impedir solo las fusiones que reducen el bienestar de la sociedad*” (Távora y Diéz Canseco, 2003), con lo cual los umbrales que contenga la misma deben fungir como los controles más finos que tiene la legislación peruana para determinar la relevancia de una operación en el mercado. Es decir, la labor no es solo introducir por introducir recomendaciones de organismos internacionales como la OCDE – que recomienda el uso de umbrales objetivos, siendo uno de ellos al valor de activos – sino que debe estudiarse por qué y la utilidad del mismo para la identificación de riesgos o si requiere de complementado con alguno otro para que resulte razonable de cara a la mitigación de impactos.

Dicho esto, todo parece indicar que no existe una relación directa entre el concepto “valor de activos” y un riesgo en la posición de dominio de mercado, sino que por el contrario serían indicadores que por separado solo nos dan una visión parcial del impacto de una operación de este tipo, pero que juntos podrían proporcionar elementos significativos a los agentes económicos así como a la autoridad que permitan ser un verdadero filtro para centrarnos en actividades que puedan significar un menoscabo o afectación a los consumidores y el resto de actores.

3.3. Propuesta normativa para umbrales de control ex ante en la Ley 31112.

Habiendo profundizado en la utilización del umbral “valor de activos”, hemos determinado que por sí solo no nos brinda un detalle real del estatus de financiero de una empresa, y mucho menos nos proporciona luces sobre su posicionamiento en el mercado que permita presumir que una determinada operación de concentración empresarial pueda generar conductas anticompetitivas que impacten en el equilibrio de la competencia.

En ese sentido, dado el enfoque metodológico de análisis jurídico de la normativa de controles ex ante con la que actualmente contamos para el aseguramiento de la libre competencia, y dada la comparativa que tenemos en esa misma materia en mercados similares al nuestro como lo son Colombia y Chile, consideramos pertinente contribuir con una propuesta normativa que ayude a la autoridad a generar eficiencias en el análisis de casuística que realmente cuente con indicadores que permitan presumir un posible riesgo en la competencia y que, por otro lado, no afecte a las empresas en el desarrollo de sus actividades de crecimiento sin que exista una justificación válida que genere suspicacias en los reguladores sobre el curso de sus actividades basados en factores clave tanto objetivos y subjetivos.

Dicho esto, la propuesta se basa en modificar los umbrales establecidos en la normativa actual, **excluyendo el umbral objetivo de “valor de activos” e incorporando umbrales subjetivos**, como es la cuota de mercado que puede ser calculada utilizando por ejemplo el indicador “Hirshman-Herfindahl (H)”⁴, que analiza el nivel de concentración en un mercado específico a partir de competencia en cantidad con productos homogéneos. Dicho indicador precisa que mientras (i) mayor sea la participación que alcanza un agente económico concentrado, ii) habrá mayores índices de concentración en el mercado y (iii) se generarán mayores variaciones en las estructuras de mercado a raíz de la fusión; es decir, serán mayores las probabilidades de que se afecte a la competencia (Centro Competencia, s.f).

⁴ $HHI = \sum_{i=1}^N s_i^2$ El HHI varía entre un límite inferior de 0 y superior de 10.000. Cuando existe un monopolio, el indicador toma el valor de 10.000. Por el contrario, cuando existen infinitas empresas de igual tamaño, el indicador toma un valor muy cercano a 0. De esta manera, cuanto más se acerca a 10.000, más concentrada la industria.

Esta operancia en conjunto de indicadores objetivos y subjetivos resultará esencial para descartar operaciones que inicialmente no van a impactar negativamente en la economía. A continuación, el detalle de la propuesta normativa:

Ley N° 31112 - Normativa actual	Ley N° 31112 – Propuesta normativa
<p>Artículo 6. Umbral para el control previo de operaciones de concentración empresarial</p>	<p>Artículo 6. Umbral para el control previo de operaciones de concentración empresarial</p>
<p>6.1 Una operación de concentración empresarial se sujeta al procedimiento de control previo cuando de manera concurrente se cumpla lo siguiente:</p>	<p>6.1 Una operación de concentración empresarial se sujeta al procedimiento de control previo cuando de manera concurrente se cumpla lo siguiente:</p>
<p>a. La suma total del valor de las ventas o ingresos brutos anuales o valor de activos en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a ciento dieciocho mil (118 000) unidades impositivas tributarias (UIT).</p>	<p>a. La suma total del valor de las ventas o ingresos brutos anuales en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a ciento dieciocho mil (118 000) unidades impositivas tributarias (UIT).</p>
<p>b. El valor de las ventas o ingresos brutos anuales o valor de activos en el país de al menos dos de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial hayan alcanzado, durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a dieciocho mil (18 000) unidades impositivas tributarias (UIT) cada una.</p>	<p>b. El valor de las ventas o ingresos brutos anuales en el país de al menos dos de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial hayan alcanzado, durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a dieciocho mil (18 000) unidades impositivas tributarias (UIT) cada una.</p>
<p>(...)</p>	<p><i>Los umbrales antes descritos deberán analizarse conjuntamente con las siguientes cuotas de mercado y, en caso de superar los porcentajes establecidos, la operación deberá ser notificada según el procedimiento descrito en el capítulo V de la presente Ley:</i></p>

-
- i) *Dos o más agentes económicos involucrados desarrollan actividades en el mismo mercado y la operación de concentración genera una cuota de mercado combinada de por lo menos el 20%;*
- ii) *Al menos uno de los agentes económicos involucrados tiene actividades en un mercado aguas arriba o aguas abajo respecto de un mercado en el que opere cualquier otro agente económico involucrado, y cuyas cuotas de mercado individuales o combinadas sean, por lo menos, del 30%, con independencia de que exista una relación de cliente/proveedor entre los agentes económicos involucrados;*
- iii) *Cualquiera de los agentes económicos involucrados tenga una cuota de mercado superior al 30% y otro agente económico involucrado en la operación de concentración sea un competidor potencial en ese mercado. Puede considerarse que un agente económico involucrado es competidor potencial, especialmente, cuando tenga planeado entrar en un mercado o haya desarrollado o puesto en práctica tales planes durante los últimos tres años; o,*
- iv) *Cualquiera de los agentes económicos involucrados tenga una cuota de mercado superior al 30% y otro agente económico involucrado sea titular de derechos de propiedad intelectual o industrial importantes en el mismo mercado. (...)*
-

CONCLUSIONES

La incorporación de controles previos a operaciones de concentración empresarial es una práctica saludable de los mercados que buscan otorgar garantías a los actores de una economía que apuesta por la libre competencia, más aún cuando en virtud al fenómeno de la globalización, no solo se cuenta con agentes económicos locales sino que también participan actores extranjeros que permiten dinamizar el mercado y contribuir a su constante desarrollo y consolidación.

Esta tendencia ha sido incorporada por economías inclusive más desarrolladas que la peruana; yendo desde exponentes que van desde Estados Unidos, la Unión Europea, así como otros países en la región, siendo inclusive una práctica recomendada por organismos internacionales tales como la OCDE para lograr la inclusión de nuevas economías a su seno.

Por tanto, el Perú no resulta ser la excepción a la regla, por lo que se saluda la incorporación de controles ex ante a este tipo de operaciones que se materializó con la entrada en vigencia de la Ley N° 31112 – Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial y su reglamento y que contempla determinados umbrales que las empresas deberán tener en cuenta a efectos de determinar su obligación o no de notificar actividades que impliquen la adquisición o fusión de empresas en los sectores en los que operan.

Sin embargo, pese a la buena finalidad que se busca garantizar, uno de los umbrales considerados por el legislador no resulta ser un indicador idóneo para brindar luces de la relevancia de los agentes involucrados en esta clase de operaciones que pudieran desencadenar en conductas anticompetitivas que pusieran en riesgo la estabilidad del mercado.

En virtud a ello, se analizó uno de los umbrales utilizados por la Ley N° 31112, “valor de activos” y se determinó que el mismo no se encontraba claramente definido en la normativa en cuestión, ya que al momento de su incorporación no se tuvieron en cuenta los principios contables que dicho concepto debería considerar en su utilización – específicamente no se contempló el tipo de activos que los agentes debían considerar para efectuar el cálculo de los umbrales ni el factor de valoración – y que, de efectuarse dicho detalle, tampoco permitiría brindar un panorama claro de la real situación económica de las empresas involucradas, ya que la solvencia de una empresa no solo se ve reflejada por los activos que posee la misma sino

que deberán considerarse los otros elementos contables como lo son los pasivos y el patrimonio.

Del mismo modo, se realizó un análisis sobre la pertinencia en su uso de cara al principio de proporcionalidad con el que deben actuar los órganos de administración, y se identificó que ya se contarían con otras herramientas para la identificación de posibles situaciones de afectación a la competencia, como es el uso de otros umbrales, así como la facultad de actuar de oficio con la que cuentan los órganos reguladores, y que su uso tampoco sería razonable en tanto que se estaría limitando la actividad empresarial, obligándolas a seguir un procedimiento de valoración de la concentración empresarial que irroga costos y oportunidades en el sector sin tener una clara justificación de la potencialidad negativa de dicha actividad.

Por tanto, se concluye que el umbral “valor de activos” no resulta ser un mecanismo idóneo por la normativa peruana para identificar situaciones de concentración empresarial que puedan generar un perjuicio en el mercado, siendo necesaria una reformulación de los umbrales considerados por el legislador peruano, en donde no solo se deberá eliminar la referencia a “valor de activos” sino que también deberán incorporarse umbrales subjetivos, como es la cuota de mercado, para identificar la relevancia y grado de injerencia de los agentes económicos y evaluar las posibles consecuencias de su concentración empresarial en la actividad en la que se desenvuelven, tal y como se describe en la propuesta normativa propuesta, de manera que sea un poco más razonable la restricción inicial de parte del legislador para con la actividad empresarial de los agentes de mercado que otorgan dinamismo al mercado peruano.

BIBLIOGRAFÍA:

- Guajardo. G. y Andrade de Guajardo N. (2018). *Contabilidad Financiera*. 7ª Edición. Editorial Mc Graw Hill Interamericana. Monterrey.
- Krugman P. Y Wells R. (2006). *Introducción a la Economía*. Microeconomía. Editorial Reverté. Barcelona.
- Escobar. J. (2021). Luego de varios tumbos, Perú contará con control previo de fusiones. Centro Competencia CECO. Recuperado de: <https://centrocompetencia.com/nuevo-control-previo-de-fusiones-en-peru/>
- Escobar. J. (2020). Perú nuevas complejidades por el arranque del control de fusiones. Centro Competencia CECO. Recuperado de: <https://centrocompetencia.com/peru-nuevas-complejidades-por-el-arranque-del-control-de-fusiones/>
- Escobar. J. (2021). Perú se integra a los países andinos con control de fusiones: la mirada de las autoridades de la región. Recuperado de: <https://centrocompetencia.com/control-de-fusiones-en-peru-colombia-y-chile/>
- Iparraguirre. G. (2021). La regulación de fusiones en Perú y el fortalecimiento de INDECOPI. América Economía. Recuperado de: <https://www.americaeconomia.com/analisis-opinion/la-regulacion-de-fusiones-en-peru-y-el-fortalecimiento-de-indecopi>
- Organización de Cooperación y Desarrollo de la Economía – OCDE. (2017). Foro latinoamericano y del caribe de competencia. Sesión II: control de fusiones en América Latina y el Caribe – Evolución y tendencias recientes DAF/COMP/LACF (2017)5. Recuperado de: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/LACF\(2017\)5/es/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/LACF(2017)5/es/pdf)
- Organización de Cooperación y Desarrollo de la Economía – OCDE. Herramientas para la Evaluación de la Competencia. Volumen II: Guía. Versión 2.0. Recuperado de: www.oecd.org/competition/toolkit.
- Pérez. A. (2018). Qué son los activos de una empresa: definición y componentes. Blog OBS Business School. Recuperado de: <https://www.obsbusiness.school/blog/que-son-los-activos-de-una-empresa-y-como-se-valoran>
- Da Silva. D. (2020). ¿Qué es el market share? 4 pasos para calcular la participación de mercado y sus beneficios. Recuperado de: <https://www.zendesk.com.mx/blog/que-es-market-share/>
- Peruweek (2021). Reglamentan ‘Ley Antimonopolio’: ¿Qué aspectos se consideran para que el Indecopi regule las operaciones? (D.S. N° 039-2021-PCM). Recuperado de: <https://www.peruweek.pe/reglamentan-ley-antimonopolio-que-aspectos-se-consideran-para-que-el-indecopi-regule-las-operaciones-decreto-supremo-n-039-2021-pcm/>.
- Carrasco. H (2014). El contenido y límites de la libertad de empresa y su articulación con el derecho de libertad sindical. Recuperado de: https://www.trabajo.gob.pe/boletin/documentos/boletin_55/doc_boletin_55_1.pdf
- Landes W. y Posner R. (2003) El poder de mercado en los casos de Libre Competencia. *Ius Et Veritas*, Año XIII, N° 26.
- Alliende M. (2020). El nuevo sistema de control de concentraciones empresariales en Perú a la luz de la experiencia chilena. *THEMIS Revista de Derecho*. Recuperado de: <https://doi.org/10.18800/themis.202002.014>
- BBVA (2023). ¿Qué son los activos financieros? Recuperado de: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/activos-financieros.html>
- Coviello P. (2011). El principio de proporcionalidad en el procedimiento administrativo. *Derecho PUCP Revista de la Facultad de Derecho*. Recuperado de: <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201102.006>

- Guzmán C. (2021). ¿Es pertinente el control de las concentraciones empresariales? Blog Escuela de Posgrado Universidad Continental. Recuperado de: <https://blogposgrado.ucontinental.edu.pe/es-pertinente-el-control-de-las-concentraciones-empresariales>
- OCDE (2004). El control de concentraciones empresariales. Recuperado de: <https://www.oecd.org/daf/competition/prosecutionandlawenforcement/38858956.pdf>
- OCDE (2018). Exámenes inter-pared de la OCDE y el BID sobre el derecho y política de competencia: Perú. Recuperado de: <https://www.oecd.org/daf/competition/PERU-Peer-Reviews-of-Competition-Law-and-Policy-SP-2018.pdf>
- Cánovas D. (2023). Los mejores países de Latinoamérica para hacer negocios en 2023. Recuperado de: <https://www.linkedin.com/pulse/los-mejores-paises-de-latinoamerica-para-hacer-negocios-david-cánovas/?originalSubdomain=es>
- Bullard González, A., Falla Jara, A. y Roldán Barraza, N. (2012). In god we trust, all other bring data. ¿Debe haber un control de fusiones empresariales en el Perú?, THEMIS Revista de Derecho, Recuperado de: <https://goo.gl/JmC9YQ>
- Durand, F. (2017). Mercados concentrados: ¿falla el mercado y falla el Estado? Escuela de Gobierno y Políticas Públicas, PUCP. Recuperado de: <https://otramirada.pe/sites/default/files/MercadosConcentrados.pdf>
- Távora Martín, J., & Diez Canseco Núñez, L. (2003). Estabilizando el péndulo control de fusiones y concentraciones en el Perú. THEMIS Revista De Derecho. Recuperado de: <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9862>
- Fiscalía Nacional Económica. (2023) Estadísticas. Recuperado de: <https://www.fne.gob.cl/fusiones/estadisticas/>
- Garrigues (2021). Concentraciones empresariales en Chile, Colombia, México y Perú: cuestiones clave a tomar en cuenta. Recuperado de: https://www.garrigues.com/sites/default/files/documents/concentraciones_empresariales_en_chile_colombia_mexico_y_peru_cuestiones_clave_a_tener_en_cuenta.pdf
- Gutiérrez, J. (2013). Derecho y Políticas de Libre Competencia en América Latina. Recuperado de: <https://lalibrecompetencia.com/2013/10/12/pasos-y-terminos-del-control-previo-de-las-concentraciones-empresariales-en-colombia/>
- Superintendencia de Comercio e Industria (2019). Estadísticas integraciones febrero 2019. Recuperado de: <https://www.sic.gov.co/search/node/estadisticas%20integraciones>
- Fernández, N. (2022). Las falencias de la regulación colombiana de control de concentraciones en la Economía digital. Recuperado de: <https://centrocompetencia.com/las-falencias-de-la-regulacion-colombiana-de-control-de-concentraciones-en-la-economia-digital/>
- Cáceres, F. (2002). El por qué de la política de la libre competencia. Recuperado de: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjAsPe1jvyBAXVnEVkFHRXRAW4QFnoECB8QAQ&url=https%3A%2F%2Fdia.net.unirioja.es%2Fdescarga%2Farticulo%2F7792758.pdf&usq=AOvVaw1t-KjtqfFPiuDZ2cxNU1Dc&opi=89978449>
- Grupo Banco Mundial (2019). Informe Doing Business. Recuperado de: <https://archive.doingbusiness.org/es/rankings?region=latin-america-and-caribbean>
- Quintana, E. (1999). ¿Rezando entre tinieblas? el Credo del control de concentraciones empresariales. THEMIS, Revista De Derecho, 39. Recuperado de: <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/10434/10897>
- Cruzalegui, J. Goodwin, T. Zúñiga, T. Ruiz, G. Olaechea, J. (2017). Mesa Redonda: Control de Concentraciones Empresariales: Promoción de la competencia en los mercados. Derecho & Sociedad, N° 49. Recuperado de: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjU9tqGpYGEAxVbFbkGHZLJBYkQFnoECBoQAQ&url=htt>

[ps%3A%2F%2Frevistas.pucp.edu.pe%2Findex.php%2Fderechoysociedad%2Farticle%2Fdownload%2F19894%2F19932%2F&usg=AOvVaw34R5bwn_9mzdyJ82UOe8DG&opi=89978449](https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/download/19894/19932&usg=AOvVaw34R5bwn_9mzdyJ82UOe8DG&opi=89978449)

- Calderón, A. (2006). Una pena entre dos... ¿duele menos?: análisis de la responsabilidad en la Ley de Libre Competencia. *Círculo de Derecho Administrativo*. Recuperado de: <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoadministrativo/article/view/16346>
- Felices, E y López, R. (20021). Apuntes sobre el cálculo de umbrales de notificación en el control de concentraciones empresariales. Recuperado de: <https://doi.org/10.26439/advocatus2021.n041.5656>
- Ley N° 31112 – Ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial. Artículos 5 y 6.
- Ley N° 1034 – Decreto Legislativo que aprueba la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas. Artículos. 7 y 44.
- Proyecto de Ley N° 5913/2020-CR – Proyecto de Ley que efectiviza el control previo de operaciones de concentración empresarial.
- Dictamen en insistencia recaído en las observaciones formuladas por el presidente de la República a la Autógrafa de la ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial. Periodo anual de sesiones 2020-2021.
- Ley N° 1340. Colombia. Normas en materia de protección de la competencia. Artículo 9.
- Decreto con fuerza de Ley 211. Chile.
- Ley 10945. Chile. Perfecciona el sistema de defensa de la libre competencia.
- Marco Conceptual para la información financiera (2018). Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.
- Actualización del Sistema Nacional de Cuentas (1993). Grupo Intersecretarial de Trabajo sobre Cuentas Nacionales conformado por la Comisión de las Comunidades Europeas, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, Naciones Unidas, Banco Mundial. Recuperado de: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/AEG/recommendations/flprsp.pdf>
- Formulario Ordinario de Notificación (2021). Indecopi
- Guía de Análisis de Integraciones Empresariales (2019). Superintendencia de Industria y Comercio (Colombia). Recuperado de: [https://www.sic.gov.co/sites/default/files/files/Proteccion_Competencia/Integraciones_Empresariales/2019/Guía%20Integraciones%20Empresariales_agosto16_2019_%20\(1\).pdf](https://www.sic.gov.co/sites/default/files/files/Proteccion_Competencia/Integraciones_Empresariales/2019/Guía%20Integraciones%20Empresariales_agosto16_2019_%20(1).pdf)
- Centro Competencia (s.f). Índice de Herfindhal Hirschman (HHI). Recuperado de: <https://centrocompetencia.com/hhi/#:~:text=El%20Índice%20de%20Herfindhal%20Hirschman,en%20cantidad%20con%20productos%20homogéneos.>
- INDECOPI (2020, 30 de diciembre). Aprueban “Ley Antimonopolio” que faculta al Indecopi a realizar control previo de fusiones. [Comunicado de prensa]. <https://www.indecopi.gob.pe/-/aprueban-ley-antimonopolio-que-faculta-al-indecopi-a-realizar-control-previo-de-fusiones#>
- Pleno del Tribunal Constitucional (Expediente N° 579-2008-PA/TC, 2008). Recuperado de: <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2009/00579-2008-AA.html>
- Resolución del Tribunal de Defensa de la Competencia español (Expediente R-362/99 Bacardi). Recuperado de: https://www.cnmc.es/sites/default/files/74773_7.pdf