

1. INTRODUCCION	1
2. MARCO TEORICO	2
3. LEGISLACION COMPARADA	9
4. SITUACION EN LA ARGENTINA	15
5. LINEAMIENTOS PARA UN PROCEDIMIENTO DE CONTROL PREVIO	22
6. TEXTO DEL CAPITULO SOBRE CONCENTRACIONES Y FUSIONES DEL PROYECTO DE LEY DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA	30
7. OBSERVACIONES AL CAPITULO DEL PROYECTO DE LEY	33

1. INTRODUCCION

En virtud del proceso de reforma de la ley nacional 22.262 de defensa de la competencia que se encuentra actualmente en discusión en el Congreso Nacional, ha salido a la luz pública el tema de la conveniencia de un control previo de las concentraciones y fusiones por parte de la autoridad de aplicación de la ley de defensa de la competencia. El objeto del presente trabajo es estudiar dicho tema en base a sus principales implicancias económicas y presentar algunos lineamientos generales acerca de porqué debería llevarse a la práctica dicho control.

El principal propósito del análisis es precisar cuáles son los motivos que hacen que el control previo de las concentraciones y fusiones interese desde el punto de vista de la defensa de la competencia. En base a dichos motivos, el análisis se concentrará en especificar cuáles concentraciones y fusiones pueden representar una amenaza para las condiciones de competencia en los mercados, qué tipo de evidencias debería considerar la autoridad de aplicación para evaluar dicha amenaza y cuáles serían los criterios de análisis de los casos. Para ello, se presentarán las razones por las cuales ciertas concentraciones y fusiones pueden traer aparejados beneficios además de costos para el interés económico general y se intentarán dar algunas pautas acerca de cómo incorporar dichas consideraciones en el proceso de control previo.

El trabajo se organizará de la siguiente manera. En la parte 2 se presentará un marco teórico para el análisis de los costos y beneficios de las concentraciones y fusiones desde el punto de vista de la competencia y de la eficiencia económica. La parte 3 estudiará cómo trata dicho problema la legislación comparada de defensa de la competencia, focalizando sobre las experiencias norteamericana, europea y latinoamericana. En la parte 4 incluiremos, a modo de ilustración, una descripción de las principales concentraciones y fusiones que se produjeron en la Argentina en los últimos años y mencionaremos algunos ejemplos en los que, de haber existido un procedimiento de control previo, la autoridad de defensa de la competencia podría haber tenido motivos para intervenir. La parte 5, finalmente, bosquejará algunos lineamientos generales sobre cómo debería ser el procedimiento de control previo a encararse en estos casos.

2. MARCO TEORICO

La clasificación más usual de las concentraciones y fusiones en la literatura económica tiene que ver con el tipo de mercados en los que actúan las empresas implicadas en la operación en cuestión, antes de producirse la correspondiente concentración o fusión. Se distinguen así concentraciones horizontales (*horizontal mergers*), concentraciones verticales (*vertical mergers*) y concentraciones entre empresas no relacionadas (*conglomerate mergers*). Las concentraciones horizontales son aquéllas en las cuales las empresas que participan en la operación de adquisición, fusión o unión empresarial son competidoras en el mercado del mismo producto. Las concentraciones verticales, en cambio, implican fusiones, adquisiciones o uniones entre empresas cuya relación en el mercado es la de proveedor-cliente. Las concentraciones entre empresas no relacionadas, finalmente, involucran casos en los cuales las empresas venden productos que no compiten entre sí pero que usan canales de comercialización o procesos productivos similares (*product extension mergers*), casos en los que se dedican a productos similares pero los venden en áreas geográficas diferentes (*market extension mergers*) y casos en los cuales la concentración se da entre empresas que no tienen ninguna relación entre sí (*pure conglomerate mergers*).

La **clasificación de las concentraciones y fusiones** mencionada en el párrafo anterior tiene una relación directa con el posible impacto que las mismas pueden tener sobre el funcionamiento de los mercados y el grado de competitividad que ellos presentan. Así, una fusión o adquisición horizontal implica una modificación inmediata de la estructura de la industria en la que se produzca, ya que dos o más empresas que antes eran competidoras pasan a convertirse como consecuencia de esta operación en una sola entidad con mayor participación relativa en un mercado cuya concentración económica aumenta. El aumento de dicha concentración puede tener básicamente dos efectos sobre el comportamiento de los agentes económicos: por un lado, crea una nueva entidad con mayor participación en el mercado que la que tenían individualmente cada una de las empresas que se concentraron; por otro, disminuye el número de competidores efectivos y de ese modo puede volver más fácil la aparición de prácticas concertadas tendientes a fijar precios o repartir cuotas de mercado. Por esto es que las operaciones horizontales son en general las que presentan amenazas mayores desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

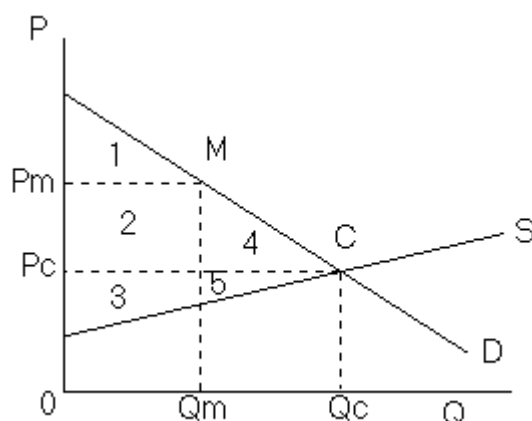
En el caso de una concentración vertical, el número de empresas que quedan en cada sector del mercado (proveedores y clientes) no cambia como consecuencia de la operación realizada, pero lo que sí se modifica son las relaciones económicas entre los distintos actores del mercado. En general, lo que sucede en estos casos es que una parte de las transacciones que antes se realizaban a través de contratos entre unidades económicas independientes pasan a convertirse en operaciones internas dentro de un mismo grupo económico, y esto puede tener incidencia sobre el comportamiento de los agentes involucrados en dicho mercado o en otros relacionados con éste en los que tales agentes también actúen. Un efecto típico de estos casos es el de la extensión del poder de mercado de una de las empresas (por ejemplo, un proveedor de insumos industriales) al mercado en el que participa la otra (por ejemplo, el de un bien que utiliza dicho insumo en su proceso productivo). Para que este efecto pueda producirse, sin embargo, es necesario que exista algún tipo de renta adicional en este último mercado de la cual la empresa proveedora del insumo no pueda apropiarse indirectamente y sí pueda hacerlo a través de una fusión, adquisición o unión empresaria. Otro efecto posible, conocido como "aumento de costos a los rivales", es que la concentración vertical haga que empresas ajenas al acuerdo incrementen su poder de mercado y que esto distorsione el funcionamiento del mismo. Esto sucedería, por ejemplo, en el caso en el que un proveedor importante adquiriera un cierto número de clientes y dejara de vender en el mercado abierto, si este hecho hiciera que los restantes proveedores obtuvieran una mayor influencia sobre el precio del insumo que venden.

Más indirectos aún son los efectos de las concentraciones entre empresas que buscan extender sus líneas de productos o su área geográfica de influencia. Los cambios en la estructura de los mercados son aquí virtualmente nulos, ya que el número de proveedores y clientes de cada uno de los productos y zonas involucrados permanece por definición igual. Sin embargo, el comportamiento de la nueva unidad económica puede en ciertos casos resultar diferente del que mantenían sus fundadoras antes de formar una única entidad, en virtud del intercambio de información entre los componentes del nuevo ente, del empleo de políticas empresarias comunes, o del ejercicio de una mayor influencia en mercados relacionados (por ejemplo, de insumos comunes a todas las empresas). Otro efecto sobre el comportamiento de los mercados puede ser la desaparición de un "competidor potencial" (es decir, de una empresa que

si bien no actuaba en un cierto mercado era capaz de ingresar a él), si se da que una de las empresas participantes en la concentración tenía la posibilidad de ingresar por cuenta propia al mercado de la otra y dicho ingreso potencial se ve reemplazado por su asociación con esta última. Algunos de estos efectos pueden aparecer también en el caso de concentraciones entre empresas sin relación previa alguna, aunque probablemente su incidencia y factibilidad sea mucho menor.

En general, la teoría económica que se aplica al estudio de la defensa de la competencia parte del supuesto de que el objetivo básico con el que operan las empresas privadas es el de maximizar sus beneficios. Con este objetivo en mente, suelen distinguirse dos motivos económicos principales que inducen a un grupo de empresas a encarar un proceso de concentración o fusión. Tales son la obtención de un mayor **poder de mercado** conjunto (posibilidad de aumentar precios) y el mejoramiento del nivel de eficiencia productiva del grupo (posibilidad de disminuir costos). El primero de tales motivos es el que genera el grueso de los efectos negativos que surgen de la operación ya que, además de la redistribución de ingresos que produce desde los consumidores y empresas que quedan fuera del grupo que se fusiona hacia las empresas que pertenecen a dicho grupo, suele traer aparejado un incremento en el nivel de ineficiencia asignativa del mercado en el que acontece. Esta ineficiencia tiene lugar porque la nueva unidad económica cuyo poder de mercado es ahora mayor encuentra beneficioso restringir la oferta de los bienes o servicios que produce (o la demanda de los insumos y factores productivos que utiliza) con el objeto de elevar los precios de dichos bienes y obtener así un nivel de lucro mayor. Este comportamiento induce no sólo una transferencia de ingresos entre los actores de los distintos mercados sino también una pérdida neta que perjudica a la sociedad como un todo.

Gráfico 1



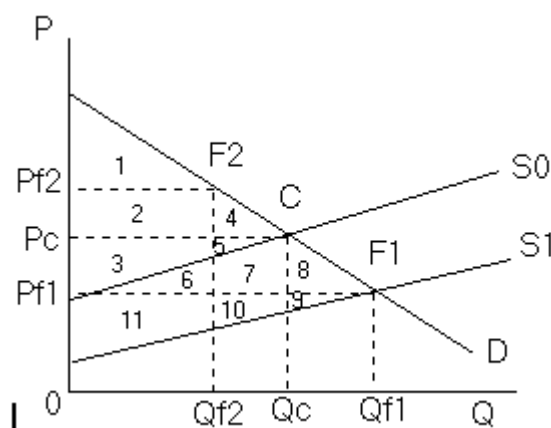
El caso más extremo en el cual una concentración horizontal puede incrementar el poder de mercado conjunto y originar una pérdida social neta es el de un mercado competitivo que, como consecuencia de una fusión total, se transforma en un monopolio. Dicha situación está representada en el gráfico 1. En él aparecen las curvas de oferta (S) y de demanda (D) de un mercado. En una situación competitiva, este mercado se encuentra en equilibrio en el punto C, en el cual oferentes y demandantes comercian la cantidad Q_c al precio P_c . En dicha situación el beneficio del conjunto de empresas puede medirse a través de la suma de las áreas 3 y 5 (excedente de los productores), en tanto que puede interpretarse que la suma de las áreas 1, 2 y 4 representa el "excedente de los consumidores". Este último concepto representa la diferencia entre el valor total que los consumidores le asignan al bien que consumen y el gasto total que efectúan en el mismo, y es una medida utilizada comúnmente en el análisis económico para comparar el bienestar de los consumidores con los beneficios de las empresas.

Cuando, después de la fusión, el mercado pasa a ser un monopolio (M), la nueva empresa integrada encuentra lucrativo incrementar su precio hasta P_m y restringir la oferta total a Q_m , con el objeto de que su beneficio total pase a ser igual a la suma de las áreas 2 y 3 (nótese que el área 2 es mayor que el área 5) y el excedente de los consumidores quede reducido al área 1. Como puede observarse, el efecto total de este cambio no es solamente una redistribución del área 2 desde los consumidores hacia los productores, sino también una pérdida social neta equivalente a las áreas 4 y 5 (que desaparecen en virtud de la reducción en la cantidad producida y comerciada).

Si el objetivo de la fusión o concentración es el mejoramiento en el nivel de **eficiencia productiva**, dicha rebaja de costos puede provenir de diversas fuentes. En primer lugar, el nuevo grupo económico puede utilizar más eficientemente sus recursos evitando duplicaciones en las tareas realizadas, incorporar tecnologías más económicas pero que sólo se justifican cuando el nivel de producción es más alto (economías de escala), aumentar la especialización de su personal y de sus equipos, o aprovechar ciertas sinergías originadas en la producción y comercialización de varios bienes o del abastecimiento de distintos mercados (economías de alcance). Por otro lado, el incremento de eficiencia puede provenir del reemplazo de una administración peor por otra mejor en alguna de las empresas del grupo o por la propia "competencia" que se desate entre los gerentes de dichas empresas por convencer a los dueños del nuevo *holding* acerca de su mayor capacidad de gestión. Estas últimas causas han sido invocadas por algunos autores como explicación de la ola de adquisiciones hostiles (*hostile takeovers*) de empresas por parte de distintos grupos empresarios en las últimas dos décadas.

Sea cual fuere el motivo del incremento de eficiencia productiva, como se dijo antes, el mismo trae aparejado en el grupo que se fusiona una reducción de costos que repercute como un desplazamiento de la curva de oferta de los mercados involucrados. En el ejemplo de una concentración horizontal en un mercado cuya estructura cambia a consecuencia de la fusión, la mencionada caída de costos puede representarse a través del desplazamiento de la curva de oferta de S_0 a S_1 que aparece en el gráfico 2.

Gráfico 2



Si antes de la fusión el mercado funciona competitivamente (y su equilibrio se da por lo tanto en el punto C, donde se comercia una cantidad Q_c a un precio P_c) y dicho comportamiento competitivo se mantiene después de ella (y el equilibrio pasa al punto F1 donde la combinación cantidad-precio está dada por Q_{f1} y P_{f1}), entonces el incremento de eficiencia queda representado por la suma de las áreas 6, 7, 8, 9, 10 y 11. El gráfico 2 nos ilustra también qué sucede en este mercado si la concentración que se produce genera al mismo tiempo un incremento en la eficiencia productiva y un aumento en el poder de mercado. En tal caso el equilibrio podría pasar a un punto como F2 (donde se comercia Q_{f2} a un precio P_{f2}), en el cual la ganancia por mayor eficiencia productiva está dada por la suma de las áreas 6 y 11, y la pérdida social originada en el ejercicio del poder de mercado es igual a 4+5.

El modo en el cual se modifican los excedentes de los consumidores y de los productores luego de la fusión puede verse en el siguiente cuadro, en el cual hemos resumido los resultados haciendo referencia a las áreas que aparecen en el gráfico 2.

Excedentes	Pre-fusión (C)	Post-fusión competitiva (F1)	Post-fusión monopólica (F2)
Consumidores	1+2+4	1+2+3+4+5+6+7+8	1
Productores	3+5	9+10+11	2+3+6+11
Total	1+2+3+4+5	1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11	1+2+3+6+11
Variación	-	6+7+8+9+10+11	6+11-4-5

Como puede apreciarse, una fusión luego de la cual el comportamiento competitivo no se altera implica un incremento del excedente total de los agentes económicos igual a la suma de las áreas 6, 7, 8, 9, 10 y 11, y tanto los consumidores como los productores salen favorecidos, ya que los primeros incrementan su excedente en "3+5+6+7+8", y los segundos aumentan su beneficio en "9+10+11-3-5". En el caso de una fusión cuyo efecto es simultáneamente el de reducir los costos de las empresas y aumentar su poder de mercado, el resultado neto es en principio ambiguo, ya que el primero de tales efectos crea un excedente igual a "6+11" pero el segundo lo reduce en "4+5". En este caso, además, se produce una redistribución de ingresos por la cual los productores ganan "2+6+11-5" y los consumidores pierden "2+4".

El análisis gráfico simplificado expuesto en los párrafos anteriores sirve para ilustrar la idea implícita en la mayor parte de la literatura económica sobre concentraciones y fusiones, la cual considera que la evaluación de los efectos depende de un balance entre los efectos negativos del motivo "aumento del poder de mercado" y los positivos del motivo "aumento de la eficiencia productiva". Sin embargo, esto es así sólo si se evalúan de manera neutra los efectos redistributivos que ambos motivos generan y se supone que no existen implicancias futuras que impacten sobre el crecimiento del sector y de la economía en general. Si eso no fuera así, podrían considerarse como deseables concentraciones económicas que incrementaran el poder de mercado de un sector al que se quisiera favorecer o estimularan la inversión y la innovación en un sector que se considerara clave en el desarrollo del país. Inversamente, podrían existir motivos para desincentivar concentraciones que mejoraran la eficiencia productiva de un sector si, por ejemplo, éstas aumentaran temporalmente el nivel de desempleo o generaran efectos no deseados sobre la distribución del ingreso. En estos casos, sin embargo, la práctica internacional más generalizada parece ser la de condicionar la concentración al cumplimiento de ciertos requisitos por parte de las empresas involucradas. Dichos requisitos suelen relacionarse con compromisos de mantener o reducir los precios de determinados bienes y servicios, no reducir personal o hacerse cargo de los costos de re-entrenamiento del mismo, o desprenderse de algunos activos tangibles o intangibles para que puedan ser utilizados por otras empresas.

Otro argumento frecuentemente enunciado en defensa de las concentraciones económicas (e, indirectamente, en contra del control de las adquisiciones y fusiones) es que las mismas favorecen el desarrollo de las exportaciones, a través de la formación de "campeones nacionales" que aprovechan su poder monopólico en el mercado interno para poder competir más ventajosamente en el mercado externo. Este es un argumento que se relaciona usualmente con el de las ventajas comparativas dinámicas de largo plazo, pero que así expuesto resulta poco menos que indefendible. Lo que sí debe tenerse en cuenta al analizar una posible fusión es si la nueva entidad va a enfrentar competencia internacional dentro del propio mercado interno y, en caso afirmativo, esto debe tomarse como un factor que contrarresta de manera importante su poder de mercado. Si tal cosa no sucede, en cambio, el otorgar poder monopólico a cambio de un incremento en las exportaciones implica autorizar que los consumidores

nacionales de un producto subsidien a los que consumen el mismo producto en el exterior.

Pese a lo expuesto, las políticas de defensa de la competencia se plantean en general para el segmento más "normal" de la actividad productiva, en el cual el "valor eficiencia" es la principal guía a tener en cuenta y la libre concurrencia de empresas que compiten entre sí es la herramienta que mejor puede asegurar su cumplimiento. No obstante, como en estos casos las concentraciones y fusiones pueden tener efectos contrapuestos, en casi todos los países se ha considerado útil elaborar un esquema de control previo que sirva para fomentar las operaciones que tienen efectos económicos preponderantemente positivos y que a la vez impida la concentración de poder económico en mercados en los que dicho poder resulta muy fácil de utilizar con resultados nocivos para la eficiencia global. Dicho esquema debería no poner trabas a las operaciones cuyo impacto sobre el ejercicio del poder de mercado fuera inexistente o muy escaso ni a las que implicaran un incremento de la eficiencia productiva que beneficiara también a grupos externos a las propias empresas que estuvieran concentrándose (por ejemplo, a los consumidores), y debería en cambio concentrarse en estudiar los casos en los que la sociedad como un todo fuera susceptible de sufrir pérdidas importantes originadas en incrementos en los precios de ciertos bienes y servicios que provocaran reducciones en el nivel de actividad de sectores significativos o pérdidas de competitividad de otras industrias que utilizan dichos bienes como insumos de sus propios procesos productivos.

3. LEGISLACION COMPARADA

La mayoría de los países del mundo que cuentan con una legislación específica de defensa de la competencia han establecido mecanismos de control previo de concentraciones y fusiones. Como en casi todos los temas relacionados con el derecho antimonopólico, el pionero en la materia y el que tiene un esquema más sofisticado y probado en la práctica es Estados Unidos, pero hay una serie de otros países cuyo avance relativo en este tema es mayor al que existe en otras áreas de la política de defensa de la competencia. La Unión Europea, por ejemplo, ha desarrollado en los últimos años todo un conjunto de procedimientos que se aplican a los casos de

concentraciones y fusiones que afectan a más de un país miembro de esa confederación de estados, en tanto que varios países latinoamericanos como Brasil y México tienen también normas bien estructuradas que se aplican a operaciones de adquisición, fusión o unión empresarial que puedan afectar sus economías.

En el presente apartado efectuaremos una síntesis de las principales disposiciones que rigen en la materia en los casos que consideramos más importantes. En primer lugar nos referiremos a la legislación estadounidense, luego estudiaremos el caso de la Comunidad Europea, y por último consideraremos casos de países más pequeños que son relevantes porque comparten ciertas características económicas comunes con la Argentina.

3.1. Estados Unidos

La primera ley norteamericana que se refirió específicamente al control de fusiones empresarias desde el punto de vista de la defensa de la competencia (ley Clayton) data del año 1914. En su sección 7, esta ley prohíbe explícitamente las fusiones y adquisiciones de empresas o activos cuyo efecto sea el de reducir significativamente la competencia o tender a crear un monopolio. Una de las principales modificaciones que sufrió esta ley tuvo lugar en 1976, a través de la llamada "ley Hart-Scott-Rodino". Esta última ley le incorporó a la ley Clayton la sección 7A, que creó un procedimiento de notificación previa de las concentraciones y fusiones a cargo de la División Antitrust del Departamento de Justicia (DOJ) y de la Comisión Federal de Comercio (FTC). Estas instituciones, a su vez, publicaron luego reglamentos y normas que especificaron los pasos a seguir para el procedimiento en cuestión, y que desembocaron en la redacción de unas pautas conjuntas elaboradas por los dos organismos.

La idea básica del procedimiento estadounidense de control previo es que las empresas que van a encarar una operación de adquisición o fusión cuya envergadura económica supere un cierto límite tienen la obligación de notificar a las autoridades de defensa de la competencia con cierta antelación al acto. El límite por encima del cual la operación debe informarse está definido por dos parámetros: por un lado, la empresa compradora debe tener activos o ingresos por ventas superiores a los U\$S 100 millones y la adquirida debe tener activos o ingresos por ventas superiores a los U\$S 10 millones; por otro, el monto de la operación debe superar los U\$S 15 millones o

representar más del 15% del paquete accionario o de los activos de la empresa adquirida.

Luego de dicha notificación, las autoridades de aplicación pueden decidir investigar la operación en cuestión y, en el caso de que investiguen, esto puede conducir al inicio de un proceso judicial por parte del DOJ o de la FTC tendiente a bloquear la correspondiente adquisición o fusión. El procedimiento de control previo de las fusiones y adquisiciones tiene por lo tanto el objetivo de anticipar en el tiempo las posibles acciones legales de las autoridades de defensa de la competencia, y evitar de ese modo el iniciar **procesos de desmembramiento** una vez que las concentraciones han tenido lugar. La idea detrás de esto es que los procesos de desmembramiento son siempre mucho más costosos (tanto para el estado como para el grupo empresario involucrado) que los procesos de inhibición previa de los actos de concentración o fusión.

El sistema norteamericano prevé la existencia de un período de espera para llevar a cabo la operación de concentración o fusión que se mide desde el día de la presentación ante las autoridades de aplicación. Este período de espera es de 30 días para las operaciones que implican pagos diferidos y de 15 días para las que se planea realizar al contado. Si al final del mismo las autoridades de defensa de la competencia no se han expedido, se interpreta que la operación no será cuestionada y que por lo tanto puede realizarse sin trabas. El DOJ o la FTC pueden sin embargo solicitar información adicional a la presentada al iniciar el trámite, y pueden extender el período de espera por 20 días más si la operación es de pago diferido ó 10 días más si es de contado. Una vez expirado ese tiempo, tiene que quedar ya claro si las autoridades de aplicación autorizarán la operación, intentarán que las partes consientan cambiar el acuerdo de concentración o fusión, o iniciarán un proceso judicial con el objeto de bloquear dicha operación.

El manual de procedimientos de la Comisión Federal de Comercio establece ciertas normas que sus funcionarios siguen habitualmente en este tipo de procesos. La idea general es que el período de espera ordinario es usado para encarar una investigación preliminar, y que la extensión de dicho período sólo se aplica cuando la FTC decide encarar una investigación más profunda. En tales casos, suele requerirse que las partes presenten documentación o declaración testimonial, y estas presentaciones pueden

luego formar parte del proceso judicial o del acuerdo extrajudicial al que se llegue entre las empresas que participan en la operación de concentración o fusión y las autoridades de defensa de la competencia. Sin embargo, ni la FTC ni el DOJ pueden por sí mismos prohibir la operación o sancionar a las empresas implicadas, ya que en el sistema estadounidense dicha función está reservada al poder judicial. Esto hace que, en el caso de las fusiones consideradas ilegales, los organismos *antitrust* inicien procesos judiciales ante diversos tribunales. No obstante, lo usual es que ante una intervención de estos organismos se abra una instancia de negociación entre los mismos y las empresas involucradas en la operación de concentración o fusión, cuya resolución suele llegar por consenso sin necesidad de recurrir a la justicia.

3.2. Comunidad Europea

El esquema de la Comunidad Europea para el control de concentraciones y fusiones es similar al norteamericano en algunos de sus procedimientos, pero su naturaleza jurídica resulta distinta. Legislado a través del Reglamento N° 4064/89 del Consejo de Europa, este sistema confiere a la Comisión Europea no sólo facultades investigativas sino también poder de decisión respecto de las concentraciones y fusiones que tengan "dimensión comunitaria". Dicho poder de decisión implica la posibilidad de aplicar sanciones tales como desautorizar una fusión o adquisición, separar empresas o activos agrupados y aplicar multas a las entidades involucradas.

Las operaciones de concentración o fusión con dimensión comunitaria se definen por el volumen de negocios de las empresas involucradas y por el hecho de que más de un estado miembro de la Comunidad se encuentre significativamente afectado por la operación en cuestión. Al respecto, los ingresos por ventas del conjunto de empresas afectadas debe superar los 5000 millones de ecus a nivel mundial y los 250 millones de ecus dentro de la Comunidad Europea (límites éstos que resultan considerablemente más elevados que los que se usan en Estados Unidos), y debe darse que no todas las entidades efectúen más de dos tercios de sus ventas dentro del mismo estado miembro. De dichas operaciones, la legislación europea prohíbe aquéllas que "supongan un obstáculo significativo para una competencia efectiva, al crear o reforzar una posición dominante en el mercado común o en una parte sustancial del mismo".

Al igual que en el caso estadounidense, el procedimiento previsto contempla la necesidad de una notificación previa (que debe tener lugar en un plazo de una semana desde la concertación de la operación), la existencia de un período de espera de un mes en el cual se examina el caso y, en el caso de que la Comisión halle potenciales peligros para la competencia dentro de la CE, la suspensión de la operación por un período más extenso (incoación). La Comisión tiene también la facultad de remitir sus casos a las autoridades de defensa de la competencia de los estados miembros de la CE, cuando considere que los potenciales efectos anticompetitivos de la operación en cuestión se limitan a un solo país. Sin embargo, el ejercicio de esta facultad es opcional, ya que la Comisión puede también encargarse directamente del asunto, siempre y cuando éste haya pasado el *test* de la dimensión comunitaria mencionado en el párrafo anterior.

El objetivo del procedimiento de incoación varía según el caso de que se trate. En algunos casos, la Comisión lo utiliza para recabar información sobre la operación bajo análisis. En otros, lo que se busca es que las partes presenten modificaciones al plan de concentración, a fin de lograr un acuerdo que se considere aceptable desde el punto de vista de la defensa de la competencia pero que posibilite la fusión. En cualquiera de los dos casos, es habitual que durante el plazo de incoación se presenten notificaciones escritas y se desarrollen audiencias en las que participen los interesados o terceros. Al finalizar el plazo de incoación, la Comisión efectúa una decisión acerca de la concentración o fusión, declarándola compatible o incompatible con el mercado común europeo. Dicha decisión puede ser apelada ante el Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea.

3.3. Otros países

La mayoría de los países miembros de la Comunidad Europea tienen normas que regulan las concentraciones y fusiones que no tienen dimensión comunitaria, las cuales siguen en general el mismo espíritu del reglamento de la CE visto en el apartado anterior. En América Latina, por su parte, se destacan las normas que al respecto existen en Brasil, Colombia, México y Venezuela, todas las cuales contemplan un procedimiento de control previo para las concentraciones y fusiones más importantes. Normas similares existen también en otros países tales como Canadá, Australia y Sudáfrica.

La ley brasileña de defensa de la competencia (ley 8884, de 1994) incluye un capítulo dedicado al control de actos y contratos, en el cual se sientan las bases del sistema de notificación de las concentraciones y fusiones a cargo del Consejo Administrativo de Defensa Económica (CADE). Dicha notificación es necesaria en operaciones en las cuales una de las partes tenga un nivel de ventas anual superior a los 400 millones de reales o el grupo económico que se forma tenga una participación en el mercado superior al 20%. La misma debe realizarse dentro de los 15 días de producida la adquisición, fusión o unión empresarial, y representa por lo tanto un procedimiento de "control posterior" (en vez de control previo) de las operaciones, para el cual el CADE tiene 60 días para expedirse inicialmente sobre su procedencia. Al igual que en el sistema europeo, la autoridad administrativa de defensa de la competencia tiene en Brasil facultades para aplicar multas y para suspender, aprobar modificaciones o deshacer la operación. Sin embargo, por lo común el CADE condiciona las operaciones, dada las dificultades involucradas en una orden de deshacer operaciones ya realizadas.

En **México**, la ley federal de competencia económica de 1992 contiene un capítulo específico dedicado a las concentraciones. El mismo establece que la Comisión Federal de Competencia tiene facultades de investigación y sanción de dichos actos, y crea también un procedimiento de control previo que es obligatorio para el caso de operaciones que superen los 12 millones de salarios mínimos o involucren empresas cuyos niveles de ventas anuales o de activos sumen más de 48 millones de salarios mínimos. El período de espera que la ley mexicana establece es de 45 días, el cual puede ampliarse a 60 días, al final del cual la Comisión puede decidir la aprobación de la concentración (que es implícita si la misma no se expide), la sujeción de la misma a ciertas condiciones, o la prohibición o desconcentración de la fusión, adquisición o unión empresarial realizada. Una de las ventajas que la autoridad de aplicación menciona en esta legislación, es que se ha convertido en una garantía para los inversores extranjeros.

La legislación vigente en **Canadá** (*Federal Competition Act*, 1985), por su parte, representa una interesante combinación de los sistemas estadounidense y europeo, ya que utiliza dos organismos de aplicación que se encargan respectivamente de evaluar las concentraciones y fusiones (Director de Investigaciones y Pesquisas) y de decidir acerca de su legalidad (Tribunal de Competencia). La ley canadiense es muy escueta acerca de los procedimientos específicos a seguir y no establece límites mínimos de

notificación para las empresas involucradas. Tales precisiones han sido delegadas al Director de Investigaciones y Pesquisas, cuyas *Directrices para la Ejecución de Fusiones* establecen ciertos parámetros medidos en términos de participación en el mercado de la entidad surgida como consecuencia de la fusión, por debajo de los cuales la operación no es mayormente investigada. Tales límites son del 35% para mercados en los cuales las cuatro empresas más grandes concentren menos del 65% de las ventas después de la fusión, y del 10% para mercados que excedan dicho nivel de concentración.

Otro caso de separación parcial entre el órgano de investigación y el de aplicación de la ley de competencia es el de **Sudáfrica**, donde la primera de tales funciones le cabe a la Comisión de Competencia y la segunda al Ministerio de Industria y Comercio. Una de las áreas de mayor actividad del primero de tales organismos es la revisión y evaluación de adquisiciones y fusiones, para lo cual la ley de mantenimiento y promoción de la competencia de 1979 establece una serie de criterios generales (apertura a la competencia externa, barreras a la entrada, concentración del mercado, crecimiento e innovación en el mismo, etc) pero sin fijar límites taxativos por encima de los cuales la Comisión deba forzosamente investigar. La resolución sobre la legalidad de las operaciones recae finalmente en el Ministerio de Industria y Comercio (y puede ser apelada ante un tribunal judicial especial constituido *ad-hoc*), que tiene también la facultad de aprobarlas condicionalmente a la realización de ciertas modificaciones al plan original de adquisición o fusión.

4. SITUACION EN LA ARGENTINA

La ley de defensa de la competencia vigente en la Argentina (ley 22.262, del año 1980) no prevé un esquema explícito de control previo o posterior de las operaciones de concentración y fusión empresarial. Esto no implica, sin embargo, que estas operaciones no puedan ser consideradas como anticompetitivas. No obstante, para que las mismas encuadren dentro de las conductas prohibidas por la ley debe probarse que representan actos que limitan, restringen o distorsionan la competencia, y que además pueden constituir un perjuicio concreto para el interés económico general. Dicho requerimiento, sumado a que el procedimiento estándar de la ley 22.262 está pensado para analizar daños efectivamente ocurridos y no para resolver problemas

estructurales futuros de los mercados, ha hecho que prácticamente no hayan existido procesos relacionados con las concentraciones y fusiones, ni tampoco resoluciones o reglamentaciones que se refieran específicamente a las mismas.

En el proyecto de ley que se encuentra actualmente en discusión en la Cámara de Diputados (surgido de consolidar los proyectos de los expedientes 630-D-96, 1026-D-96 y 3645-D-96) las concentraciones económicas son en cambio objeto de un capítulo específico, en el cual se prevé la notificación a la autoridad de defensa de la competencia de todas las fusiones, adquisiciones, transferencias de fondos de comercio y contratos de colaboración empresarial que cumplan con ciertos requisitos. Dicha notificación deberá efectuarse con anterioridad a que la operación se lleve a cabo, teniendo la autoridad de aplicación que evaluar las características de cada caso y expedirse sobre la legalidad de los mismos.

En la presente sección, nuestro objetivo consistirá en realizar un ejercicio teórico acerca de cuáles hubieran sido las operaciones de concentración empresarial que un régimen como el previsto en el mencionado proyecto de ley hubiera aconsejado evaluar de haber estado vigente durante 1996 en la Argentina. Para ello utilizaremos la información disponible sobre las principales operaciones de adquisición y fusión que tuvieron lugar en dicho año, y aplicaremos de manera aproximada la clasificación de las concentraciones vista en la primera parte de este trabajo y algunos de los criterios existentes en las legislaciones de otros países. Luego, a manera de complemento, incluiremos una lista de casos de concentraciones y fusiones que ocurrieron durante el primer semestre de 1997, y otra lista de operaciones que tuvieron lugar en la primera mitad de la década de 1990. En ambas listas se incluyen casos respecto de las cuales un proceso de control previo desde el punto de vista de la defensa de la competencia seguramente habría sido deseable.

La nómina de las principales fusiones y adquisiciones de que disponemos menciona 128 operaciones ocurridas a lo largo de 1996, destacándose como los períodos más activos los meses de julio (18 operaciones), agosto (16), octubre (15) y febrero (14). De las operaciones listadas, conocemos el monto al cual ascendieron 88 de ellas, en tanto que desconocemos dicha información para las 40 restantes. La mayor de esas operaciones es la compra de Supermercados Norte por parte del Exxel Group en diciembre (\$380 millones), en tanto que la menor es la compra de la marca Magiclick de

Aurora S.A. por parte de inversores particulares (\$200 mil, en noviembre). Adicionalmente, si utilizamos como línea divisoria el límite de los U\$S 15 millones que aparece en la legislación estadounidense, 62 operaciones quedan por encima del mismo y 26 quedan por debajo.

Dentro de lo que nos permitía la información que poseíamos, intentamos clasificar las operaciones de adquisición y fusión de acuerdo con los criterios descritos en el marco teórico, y hallamos 38 concentraciones aparentemente horizontales y 10 de carácter netamente vertical. El resto de las operaciones parecen ser casos de extensiones de producto (6), extensiones de mercado (40) o conglomerados puros (34). Del cruce de esta clasificación con la agrupación de las operaciones por tamaño surgen las cifras que aparecen en el cuadro 1.

1. Clasificación de las principales concentraciones y fusiones - Argentina 1996

Operaciones	> \$15 millones	< \$15 millones	Sin datos	Total
Horizontales	21	4	13	38
Verticales	6	2	2	10
Extensión Mercado	19	9	12	40
Extensión Producto	1	2	3	6
Conglomerados	15	9	10	34
Total	62	26	40	128

Fuente: Elaboración propia en base a *Negocios*, año 6, nro 67, abril de 1997.

De las cifras expuestas se advierte claramente que la mayoría de las operaciones de concentración y fusión que tuvieron lugar en la Argentina durante 1996 entran dentro de tres categorías: fusiones horizontales, extensiones de mercado y conglomerados puros. En el primero de dichos grupos aparecen operaciones como la compra de la AFJP Activa-Anticipar por parte de Orígenes SA (\$100 millones), la de Poett S.A. por parte de Clorox (\$95 millones), la de San Isidro Refrescos por parte de Coca Cola (\$56,5 millones) y la del 85% de la Cervecería Bieckert por parte de Quilmes (\$34 millones).

En cuanto a las operaciones verticales más grandes, pueden citarse la adquisición de Petropol por Polisur (\$88 millones), la del 70% de Derivados Petroquímicos por Solvay (\$91 millones) y la del 60% de Sistemaire S.A. por Ford (\$45 millones).

Las extensiones de mercado son en general compras de empresas argentinas por parte de empresas extranjeras dedicadas al mismo ramo de actividad, tales como la adquisición de Alba por ICI de Inglaterra (\$290 millones) o la de La Salteña por Pillsbury de Estados Unidos (sin datos), o bien casos de empresas que extienden su actividad a otras regiones del país (como ser adquisiciones de empresas transportadoras o distribuidoras de gas o electricidad o sistemas de televisión por cable por parte de operadoras que ya actuaban en otras áreas). Los principales ejemplos de adquisiciones que encuadran en la categoría de conglomerados puros, por su parte, son la ya mencionada compra de Supermercados Norte por Exxel, la de Petroquímica Río Tercero por Piero S.A. (\$48 millones) y la del 52% de Colorín por Bemberg Investment S.A. (sin datos). Pueden en cambio considerarse como extensiones de producto a la compra de Fuyi por Johnson y Johnson (\$17 millones), a la de Radio del Plata por el Grupo Eurnekian (\$6 millones) y a la de las marcas de pan dulce Pamela y Musel por la Corporación General de Alimentos (\$2,3 millones).

Algunas legislaciones sobre concentraciones y fusiones exigen del requerimiento de información a empresas nacionales que adquieren activos o empresas en el exterior. Entre las operaciones de este tipo sobre las cuales poseemos alguna información, esta situación aparece en 8 casos, entre los que sobresalen la compra de parte de la Refinería La Pampilla (Perú) por parte de YPF (\$180 millones), la de Ingeniería Eléctrica SA de Chile por parte de Siemens (sin datos), la de una división de YPF de Bolivia por parte de un consorcio formado por YPF, Pérez Companc y Pluspetrol (\$264 millones) y la del 37% de Dalmine SPA de Italia por Siderca (\$82,5 millones). Otro tipo de operación usualmente exenta de control previo es la adquisición de acciones de empresas ya controladas por el comprador. Esto parece suceder en el caso de las adquisiciones de acciones de Telefó SA por parte de Editorial Atlántida (\$24 millones) y probablemente en el de la compra de acciones de la Transportadora de Gas del Sur por parte de Enron y Pérez Companc (4 operaciones por un total de \$500 millones), las cuales ya poseían un paquete accionario importante de dicha entidad.

En general, los procedimientos de control previo de fusiones y adquisiciones se concentran en evaluar las operaciones que superan un cierto límite (por ejemplo, los U\$S 15 millones que menciona la ley Clayton) y en los cuales participan empresas cuyo nivel de ventas excede un cierto monto (por ejemplo, los U\$S 100 millones de la ley norteamericana o los R\$ 400 millones de la ley brasileña). De este grupo suelen descartarse todas las operaciones que no son ni horizontales ni verticales (salvo algunos casos excepcionales de conglomerados que pudieran presentar riesgos anticompetitivos muy específicos), así como las que entran dentro de las exenciones mencionadas en el párrafo anterior o de otras semejantes. De haberse aplicado tales criterios a las concentraciones y fusiones que se produjeron en la Argentina durante 1996, la autoridad de defensa de la competencia habría tenido que evaluar con detenimiento al menos las doce operaciones que aparecen en el cuadro 2.

2. Principales operaciones de concentración desde el punto de vista de su impacto sobre la competencia - Argentina (1996)

Comprador	Empresa comprada	Porcentaje comprado	Precio (mill \$)	Tipo de operación
Orígenes S.A.	Activa-Anticipar S.A.	100%	100	Horizontal
Clorox S.A.	Poett S.A.	100%	95	Horizontal
Solvay	Derivados Petroquímicos	70%	91	Vertical
Polisur (Dow Chemical)	Petropol	100%	88	Horizontal
Molinos S.A.	Granja del Sol	100%	61	Horizontal
Coca Cola Femsa Bs As	San Isidro Refrescos	100%	56	Horizontal
Ford Motor Argentina	Sistemaire S.A.	60%	45	Vertical
Terrabusi S.A.	Mayco-Capri S.A.	100%	35	Horizontal
Quilmes S.A.	Cervecerías Bieckert	85%	34	Horizontal
Aluar S.A.	C&K Aluminio S.A.	50%	23	Vertical
Multicanal S.A.	Supercanal S.A.	20%	18	Vertical

Molinos S.A.	Molino Nuevo S.A.	100%	16	Horizontal
---------------------	-------------------	------	----	------------

Fuente: Elaboración propia en base a *Negocios*, año 6, nro 67, abril de 1997.

Todas estas operaciones tienen la característica común de que han sido efectuadas por empresas cuyo volumen de ventas es significativo y que se sabe que tienen participaciones altas en los mercados en los que actúan. Todas exceden además los \$15 millones. En algunos casos, el motivo que las originó fue básicamente el ahorro de costos de transacción o el aumento de la eficiencia productiva por el aprovechamiento de economías de escala. En otros, en cambio, pueden haber existido motivaciones relacionadas con la formación o el refuerzo de una posición de poder de mercado.

Durante el primer semestre de 1997, el proceso de concentración económica que motivó la mayoría de las adquisiciones y fusiones registradas en 1996 continuó con singular fuerza. Si bien aún no se poseen datos completos sobre el total de operaciones que tuvieron lugar, sí se sabe por informaciones periodísticas que la ola de fusiones y concentraciones empresarias ha estado afectando fundamentalmente los sectores petrolero, bancario y de comunicaciones. Las cifras que aparecen en el cuadro 3 se refieren a doce operaciones que tuvieron lugar entre enero y julio de 1997, y que probablemente habrían requerido una intervención de la autoridad de defensa de la competencia de haber existido en nuestro país un sistema de autorización previa de fusiones y adquisiciones.

3. Principales concentraciones y fusiones - Argentina (primer semestre de 1997)

Comprador	Empresa comprada	Porcentaje comprado	Precio (mill \$)	Tipo de operación
CEI	Cablevisión	64%	480	Horizontal
Banco Francés	Banco Crédito Argentino	71,75%	446	Horizontal
Repsol	Eg3 y otras	60%	400	Horizontal
Astra	Pluspetrol	45%	360	Vertical
Daewoo	Philco	50%	100	Horizontal
Arcor	Lía	100%	90	Horizontal
Multicanal	Río de la Plata Cable	100%	83	Horizontal

Color				
Repsol	Algas y otras	100%	75	Vertical
Disco	Su Supermercado	100%	72	Horizontal
Siderar	Comesi	100%	65	Horizontal
Skytel	Radiomensaje SA	100%	32	Horizontal
Máxima AFJP	Patrimonio AFJP	100%	26	Horizontal

Fuente: Elaboración propia en base a datos periodísticos.

Similares serían los casos que aparecen en el cuadro 4, en el cual se enumeran trece operaciones de concentración o fusión horizontales y verticales que tuvieron lugar en el período 1990-1995. Las mismas fueron seleccionadas en virtud del tamaño de las empresas intervinientes, del grado de concentración de los sectores afectados, y en algunos casos también por el efecto que se sospecha que pueden haber tenido sobre el comportamiento de los mercados en cuestión. Su inclusión en esta lista, obviamente, no implica que todas ellas hayan tenido efectos nocivos sobre la competencia, pero sí sirve para señalar casos que habría sido de interés público analizar. Como puede verse, las operaciones mencionadas se refieren principalmente a los sectores alimenticio, químico y petroquímico, de combustibles, y de transporte y comunicaciones.

4. Otras operaciones de concentración y fusión - Argentina 1990/1995

Comprador	Empresa comprada			Año de compra	Precio (mill \$)	Tipo de operación
Molinos S.A.	Aceites	Santa Clara		1990	60	Horizontal
	(52%)					
Aerolíneas Argentinas	Austral	Líneas Aéreas		1990/91	S/D	Horizontal
	(90%)					
Loma Negra	Cementos	San Martín		1992	76,5	Horizontal
	(100%)					
YPF S.A.	Agip Gas (100%)			1993	62	Horizontal
Arcor	Aguila Saint (100%)			1993	31	Horizontal
Angel Estrada	Pelikan (75%)			1994	S/D	Horizontal
YPF S.A.	Petrokén (51%)			1994	42	Vertical

Pérez Companc	Transportadora Gas Sur	1994	S/D	Vertical
Procter & Gamble	Compañía Química (87%)	1994	60	Horizontal
CEI y Telefónica	Multicanal (30% + 25%)	1994/95	90+165	Horizontal
Colgate Palmolive	Odol (94,3%)	1995	S/D	Horizontal
Dow, YPF e Itochu	PBB (51%) e Indupa (38%)	1995	357,6	Vertical
Dow Chemical	Polisur (100%) y PBB (21%)	1995	193,4	Horizontal

Fuente: Elaboración propia en base a datos periodísticos.

5. LINEAMIENTOS PARA UN PROCEDIMIENTO DE CONTROL PREVIO

La instauración de un procedimiento de control previo de concentraciones y fusiones debería estar guiada por tres principios básicos: sencillez, rapidez y economía en el uso de los recursos dedicados al análisis de las operaciones. Por lo tanto, el procedimiento a establecerse debería ser relativamente breve para la gran mayoría de los casos, y su objetivo tendría que ser el de concentrarse en las fusiones y adquisiciones más grandes y dejar de lado todas las que *a priori* se considere que no pueden tener mucha incidencia en la economía como un todo.

El proyecto de ley de defensa de la competencia que se encuentra actualmente en discusión en la Cámara de Diputados de la Nación es relativamente escueto en cuanto a cuáles operaciones deben ser controladas y cuáles no, y deja librado a reglamentación posterior de la ley el procedimiento a seguir. Esto representa una ventaja considerable, ya que permite que la definición de los umbrales de notificación surja de un estudio con base empírica y que se vayan adecuando al flujo de demanda y a los recursos de la autoridad de aplicación. De todos modos, resulta importante que el organismo de defensa de la competencia especifique cuáles van a ser sus criterios de evaluación y sus procedimientos básicos para aprobar, condicionar o desautorizar las operaciones de concentración y fusión, a fin de permitir el adecuado ejercicio de la defensa de los derechos de las partes involucradas y evitar una capacidad de decisión discrecional que podría resultar peligrosa. En adelante se exponen esos criterios preliminares para

facilitar la consideración de la futura ley y permitir, adicionalmente, considerar en toda su complejidad los problemas operativos.

Lo primero que debe definirse es el **límite mínimo** por encima del cual el organismo de aplicación de la ley debe recibir información acerca de las operaciones de concentración y fusión. Al respecto existen varias alternativas: el límite puede fijarse en valores absolutos (tal como lo hacen las legislaciones estadounidense, europea y mexicana) o combinar también algún tipo de límite en términos de participación de mercado (como aparece en las leyes canadiense y brasileña). Esta última alternativa tiene la ventaja de que no descarta de plano ciertas operaciones que, si bien tienen un volumen relativamente bajo en términos monetarios, pueden representar cambios significativos en algunos sectores poco capital-intensivos. Tiene sin embargo la gran desventaja de que su control es sumamente difícil, ya que la participación de mercado es normalmente una información que no está públicamente disponible y que puede ser fácilmente objetada, discutida y sobre todo eludida ampliando el mercado relevante más allá de sus límites reales. En nuestra opinión, por lo tanto, el límite por encima del cuál las empresas deben informar sus operaciones de concentración y fusión debe establecerse únicamente en términos absolutos, y tener un "doble piso" que tenga en cuenta tanto el volumen de la operación como el volumen de negocios de las empresas involucradas.

Teniendo en cuenta lo visto en el apartado anterior acerca de las operaciones de concentración y fusión ocurridas en la Argentina durante 1996, entendemos que un límite razonable podría ser que se informaran todas aquellas operaciones que satisficieran conjuntamente las siguientes dos condiciones:

- 1) que el monto de la transacción supere los \$15 millones;
- 2) que la suma del volumen de ventas de las empresas involucradas supere los \$100 millones anuales.

La conjunción de estos dos límites habría hecho que, de regir el procedimiento, en un año como 1996 la autoridad de defensa de la competencia hubiera sido informada de al menos 60 operaciones de concentración y fusión.

A pesar de que con criterios como el expuesto la definición de las operaciones que deben ser informadas se acota considerablemente, el uso de un indicador de volumen de ventas genera la necesidad de definir con cierta claridad qué se entiende por empresas involucradas en una concentración o fusión. Al respecto, nuestra sugerencia es distinguir entre empresas compradoras y empresas compradas, y considerar que en el volumen de ventas de una empresa compradora deben sumarse todas las ventas del grupo económico al cual dicha empresa pertenece (incluyendo sociedades controladas, controlantes y vinculadas), y en cambio en el de una empresa adquirida sólo deben tenerse en cuenta las ventas de la unidad económica cuyos activos o acciones se transfieren efectivamente. Para el caso particular de una fusión, finalmente, las dos empresas pueden considerarse como simultáneamente compradoras, por lo que en el cálculo de los volúmenes de ventas correspondería incluir los ingresos de los dos grupos económicos involucrados.

Existen ciertas operaciones de concentración o fusión que por su propia naturaleza no pueden tener efectos sobre el nivel de competitividad de los mercados involucrados. Cuando las mismas puedan ser fácilmente identificables, resulta conveniente establecer una **exención directa** que las libere inclusive de la obligación de informar la transacción, tal como se hace en Estados Unidos (ley Clayton, sección 7A, inciso c). Para el caso argentino, entendemos que resultaría seguro otorgar exención por lo menos a las siguientes operaciones:

- 1) adquisiciones de empresas de las cuales el comprador ya poseía más del 50% de las acciones;
- 2) adquisiciones de empresas extranjeras sin activos en el país;
- 3) adquisiciones de bonos, debentures, acciones sin derecho a voto o títulos de deuda de empresas;
- 4) adquisiciones de una única empresa por parte de una empresa extranjera que no posea previamente activos o acciones de otras empresas en la Argentina;
- 5) adquisiciones de empresas liquidadas (que haga por lo menos un año que no registran actividad en el país).

La aplicación de exenciones como éstas habría hecho que, en un año como 1996, 17 de las 60 operaciones que superaron los límites mínimos ya mencionados hubieran recibido probablemente una aprobación inmediata.

A los efectos de que la autoridad de defensa de la competencia evalúe las concentraciones y fusiones, entendemos que resulta conveniente establecer al menos dos niveles de información que tendrían que presentarse en momentos distintos del proceso. El primero debería servir para poder descartar rápidamente los casos que no representan amenazas a la competencia en los mercados, en tanto que el objetivo del segundo sería el de poder apreciar los costos y beneficios de una operación en la cual sí existen potenciales amenazas a la competencia. La **información a solicitar** al momento de comunicar la intención de efectuar una operación de concentración o fusión debería por lo tanto satisfacer los requisitos relacionados con el primero de tales niveles, y tendría que servir básicamente para identificar los mercados afectados y medir los cambios cuantitativos que se producirían en los mismos de aprobarse la operación. En nuestra opinión dicha información debería recabarse de la manera más objetiva posible, tratando de evitar interpretaciones discrecionales que las empresas o la propia autoridad de aplicación pudieran realizar en temas tales como la definición de los productos y de las áreas geográficas relevantes.

Nuestra idea es que las empresas informen los siguientes datos:

- 1) bienes o servicios producidos por cada una de ellas (clasificados de acuerdo con la clasificación CIIU);
- 2) ingresos por ventas por bien o servicio de cada una de dichas empresas;
- 3) ingresos por ventas totales en los mercados de los bienes o servicios involucrados;
- 4) nómina de competidores en cada mercado y participaciones de los mismos (aunque más no sea estimativamente);
- 5) importaciones y exportaciones en dichos mercados;
- 6) ventas por bien entre las empresas compradoras y compradas;

7) discriminación geográfica de las ventas, para aquellos bienes o servicios en los que se considere que el mercado relevante no es el país como un todo sino un área geográfica determinada.

Con esta información resulta posible elaborar una serie de **criterios de evaluación**, que permitirían a la autoridad de defensa de la competencia aprobar rápidamente un cierto número de operaciones con cierta seguridad de que su impacto sobre la competitividad de los mercados es nulo o poco significativo. La idea podría ser aprobar sin más trámite fusiones en las cuales no exista ninguna relación proveedor/cliente entre las empresas involucradas, y que cumplan además con alguno de los siguientes requisitos:

- 1) los bienes o servicios producidos por las empresas compradora y comprada son distintos;
- 2) en todos los mercados en los que el comprador y el comprado son competidores, su participación conjunta no excede el 25%;
- 3) en todos los mercados en los que el comprador y el comprado son competidores, su participación conjunta no excede a la de los bienes o servicios importados por empresas que no producen directamente en el mercado argentino.

Con la aplicación de estas reglas, la autoridad de aplicación puede aprobar mediante un procedimiento sumario el grueso de las operaciones de concentración y fusión que no presentan riesgos sobre la competencia en los mercados. Esto incluye a la totalidad de las concentraciones entre empresas no relacionadas (extensiones de producto, extensiones de mercado y conglomerados puros), así como también a las operaciones horizontales que dan origen a empresas de escaso poder de mercado.

Para el caso de fusiones y adquisiciones horizontales que no cumplan con ninguno de los tres requisitos mencionados, debería recurrirse a un criterio de comparación de la concentración de los mercados afectados antes y después de la operación. El mismo podría seguir los lineamientos generales de las pautas para evaluar fusiones horizontales de las autoridades *antitrust* estadounidenses, las cuales utilizan los valores del índice de concentración de Herfindahl y Hirschman (HHI) y calculan cuál sería su variación de efectuarse la operación de fusión o adquisición. Teniendo en cuenta las

características del caso argentino, en el cual la falta de tradición y la escasez de recursos tradicionalmente dedicados al área de defensa de la competencia aconsejan concentrarse en los casos más problemáticos, entendemos que sería razonable aprobar sin más trámite todas las operaciones que no generaran índices superiores a los 1800 puntos una vez producida la adquisición o fusión, así como todas las operaciones que no hicieran subir al HHI en más de 180 puntos en ninguno de los mercados afectados.

Un criterio semejante podría emplearse para evaluar adquisiciones y fusiones verticales (es decir, las que se produzcan entre proveedores y clientes). La idea aquí sería calcular los HHI previos a la operación en los mercados en los cuales se produjera la relación proveedor/cliente, y luego recalcular dichos índices eliminando la porción máxima que desaparecería del mercado si la operación tuviera lugar (es decir, todas las ventas del proveedor si éstas son menores que las compras del cliente, o todas las compras del cliente si se da la situación inversa). En este caso, resultaría útil calcular tanto el HHI del lado de la oferta como el del lado de la demanda del bien, ya que el incremento de poder de mercado puede venir tanto de un sector como del otro. Por tratarse de fusiones verticales, sería razonable utilizar un criterio de aprobación menos estricto que el de las fusiones horizontales, y autorizar sin más trámite aquellas operaciones que no generen índices superiores a 3600 puntos, así como aquéllas que no hagan subir los HHI en más de 360 puntos.

Una vez pasados todos estos "filtros", la autoridad de defensa de la competencia ha podido ya autorizar, mediante un trámite relativamente sumario pero a la vez bastante objetivo y sin demasiados riesgos en cuanto a la posibilidad de cometer errores de apreciación, la mayor parte de las operaciones de concentración y fusión que no representan amenazas graves al funcionamiento competitivo de los mercados. Las que quedan sin aprobar, en cambio, son casi por definición operaciones que sí tienen a simple vista potencial de afectar la competencia y cuya evaluación final va a requerir casi con seguridad de un **estudio posterior** más pormenorizado, para el cual resulta necesario utilizar información adicional a la solicitada al momento de comunicar la operación.

La idea del procedimiento esbozado en el proyecto de ley de defensa de la competencia que se encuentra actualmente en discusión en la Cámara de Diputados es que todo el proceso descrito hasta aquí de evaluación y aprobación sumaria de las operaciones "no

riesgosas" insuma 30 días, que son los que la autoridad de aplicación tiene para decidir si las operaciones van a quedar sujetas a autorización previa. Con las que no pasen este primer *test*, la autoridad debería manifestar que las mismas pasen a una segunda etapa del proceso. Esta segunda etapa comenzaría con una solicitud de información adicional a las empresas involucradas que podría diferir en cada caso, pero que en general debería referirse a los siguientes ítems básicos:

- 1) evolución de los precios y cantidades comerciadas en los mercados en los cuales la concentración o fusión pudiera representar un potencial peligro para la competencia;
- 2) evolución de los costos de producción y comercialización de los bienes y servicios comerciados en dichos mercados, y en especial de los precios de los insumos que se utilizan;
- 3) evolución de las variables que puedan explicar el comportamiento de la demanda de dichos bienes y servicios, tales como el ingreso de los consumidores, los precios de los bienes complementarios y sustitutos, la producción de los sectores que usan esos bienes y servicios como insumos, etc;
- 4) descripción de los potenciales ahorros de costos y ganancias de eficiencia o de competitividad internacional que la operación puede generar.

Adicionalmente, en esta segunda etapa las empresas involucradas podrían presentar estudios efectuados por ellas mismas o por consultores independientes en los que se buscara estimar el grado de poder de mercado pre-fusión y post-fusión, así como otros cuyo objetivo fuera cuantificar los costos y beneficios sociales que la operación de concentración trajera aparejados. Estudios similares podrían ser también efectuados o contratados por la autoridad de defensa de la competencia, como un elemento a tener en cuenta en el análisis de la operación propuesta.

Dos procedimientos adicionales del proceso de autorización previa previsto en el proyecto de ley actualmente en discusión son la publicidad de las operaciones a través del Boletín Oficial y de un diario de amplia circulación nacional, y el llamado a **audiencia pública**. El objetivo de estos procedimientos es dar difusión a las operaciones de concentración o fusión, y alertar a los terceros potencialmente afectados

por las mismas a efectos de que puedan presentar argumentos a favor o en contra de su aprobación. La audiencia pública sirve también para agregar transparencia a los procedimientos y para ayudar a la autoridad de defensa de la competencia a obtener datos de los que no podría disponer si sólo se limitara a examinar la información brindada por las partes intervinientes en la concentración o fusión.

De ahí en más, el proceso deberá tomar necesariamente un carácter *sui generis*, en el sentido de que cada operación pasará a requerir alternativas diferentes. En las experiencias europea y norteamericana, lo que la autoridad de aplicación suele intentar en la mayoría de los casos en los cuales se detectan al mismo tiempo costos y beneficios sociales es obtener de las empresas involucradas un compromiso por el cual las mismas modifiquen las condiciones originales de la operación pactada y acepten compartir parte de las ganancias originadas en la fusión con otros actores sociales (por ejemplo, los consumidores o los trabajadores). Esto suele derivar en **acuerdos** mediante los cuales la autoridad de defensa de la competencia aprueba la fusión, y las empresas se comprometen a acciones tales como mantener o reducir progresivamente los precios de sus productos, desprenderse de ciertos activos tangibles o intangibles, o hacerse cargo de algunos costos de "reconversión de mano de obra", acciones éstas cuyo objetivo es redistribuir parte del rédito que las empresas obtienen a través de la fusión hacia agentes económicos que se ven influidos por la misma pero que en principio no se benefician con las ventajas que la misma puede implicar.

En ciertos casos, sin embargo, estas acciones redistributivas resultan imposibles o no son aceptadas por las empresas involucradas. En tales situaciones, la autoridad de defensa de la competencia deberá encarar un estudio ulterior, a fin de evaluar si las ganancias de eficiencia que las empresas invocan o la irrelevancia del poder de mercado que aducen son en rigor verdaderas. Si esto no fuere así, la autoridad de aplicación deberá denegar la autorización para que la concentración o fusión se lleve a cabo, por entenderse que la misma representa en realidad una práctica destinada a restringir la competencia o facilitar el abuso de posición dominante en un mercado. Esta decisión, por supuesto, podrá ser recurrida por las empresas involucradas ante la cámara de apelaciones correspondiente.

En **resumen**, el procedimiento cuyos lineamientos hemos esbozando en el presente apartado tiene como característica básica su secuencialidad, en el sentido de que

establece una serie de requisitos sucesivos que si son satisfechos por las partes desembocan en la aprobación automática de la operación bajo análisis. Cuando los mismos no se satisfacen, se apela al uso de criterios más complejos, se requiere información adicional, y se intenta por último subordinar la concentración al cumplimiento de condiciones que impliquen compartir los beneficios de la misma con otros grupos afectados. Si esto último no resulta y además se poseen elementos que alertan del peligro de la operación para el funcionamiento competitivo de los mercados, la concentración es finalmente desautorizada, pero esta decisión termina siendo el resultado de todo un proceso de análisis del cual surgen una serie de resultados y apreciaciones que pueden ser comprobados y justificados objetivamente.

6. TEXTO DEL CAPITULO SOBRE CONCENTRACIONES Y FUSIONES DEL PROYECTO DE LEY DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Capítulo IV: De las concentraciones y fusiones

Artículo 8º: A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, consistentes, entre otros, en la realización de los siguientes actos:

- a) Fusiones entre sociedades competidoras o potencialmente competidoras.
- b) La transferencia del fondo de comercio con el cual se realiza la actividad en competencia de una persona a otra que sea competidora o potencialmente competidora.
- c) La adquisición de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones de la persona que los emita cuanto tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre, otra persona competidora o potencialmente competidora.
- d) La celebración de contratos de colaboración empresarial, constitución de cualquier tipo de sociedad temporaria de empresas, entre empresas

competidoras o potencialmente competidoras, cuando el objeto de estos contratos comprenda la actividad sobre la cual recae o potencialmente podría recaer la competencia.

e) La adquisición o posesión por parte de accionistas de empresas concesionarias o prestadoras de servicios públicos participantes en el capital de las empresas que produzcan servicios públicos sustitutivos y que, en consecuencia, compitan por la captación de un mismo tipo de demanda.

f) La tenencia por parte de personas de participaciones accionarias concurrentes en empresas que en un mismo mercado de servicios públicos estuvieran vinculadas por relaciones de provisión del insumo esencial para la prestación del servicio.

Artículo 9º: Los actos indicados en el artículo anterior que cumplan con las pautas que periódicamente fije el Poder Ejecutivo a través del decreto reglamentario de la presente ley, deberán ser notificados al Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia con por lo menos cuarenta y cinco días de anticipación a su realización. El Tribunal dará a publicidad por un día estos actos a través del Boletín Oficial y en un diario de amplia circulación nacional. El Tribunal podrá, dentro de los treinta (30) días de recibida la comunicación, decidir que el acto quede sujeto a autorización previa.

Artículo 10º: El Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia fijará con carácter general la información y antecedentes que las personas deberán proveer al Tribunal y los plazos en que dicha información y antecedentes deben ser provistos.

Artículo 11º: La reglamentación establecerá la forma y contenido adicional de la notificación de los proyectos de concentración económica y operaciones de control de empresas, de modo que se garantice el carácter confidencial de las mismas.

Artículo 12º: En todos los casos previstos en este capítulo el Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia podrá, de considerarlo conveniente, llamar a audiencia pública. A tal fin el Tribunal pondrá a disposición de quienes deseen participar en dichas audiencias los antecedentes del acto sometido a autorización, excepto la documentación que haya sido acompañada por las partes con la indicación de confidencial, en cuyo caso el Tribunal por decisión fundada resolverá al respecto.

Artículo 13º: En todos los casos sometidos a autorización, el Tribunal deberá decidir dentro de los ciento ochenta (180) días de presentada la solicitud y por resolución fundada, bajo apercibimiento en caso de incumplimiento de lo previsto en el artículo 40 de la presente ley:

- a) Autorizar la operación.
- b) Subordinar el acto al cumplimiento de las condiciones que el mismo Tribunal establezca.
- c) Denegar la autorización.

Artículo 14º: Transcurrido el plazo previsto en el artículo anterior sin mediar resolución al respecto, la operación se tendrá por autorizada tácitamente. La autorización tácita producirá en todos los casos los mismos efectos legales que la autorización expresa.

Artículo 15º: Cuando la concentración económica involucre a empresas o personas cuya actividad económica esté reglada por el Estado Nacional a través de un organismo de control o regulador, el Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia, previo al dictado de su resolución, deberá requerir a dicho ente estatal un informe y opinión fundada sobre la propuesta de concentración económica en cuanto al impacto sobre la competencia en el mercado respectivo. La opinión del ente de contralor o regulador no será vinculante para el Tribunal, aunque deberá ser debidamente valorada en los fundamentos de su resolución.

7. OBSERVACIONES AL CAPITULO DEL PROYECTO DE LEY

El estudio efectuado sobre el tema de las concentraciones y fusiones en la legislación de defensa de la competencia permite efectuar una serie de observaciones a la actual redacción del capítulo correspondiente del proyecto de ley en discusión. Las mismas son básicamente las siguientes:

a) La caracterización que hace el artículo 8 de los actos que implican concentración económica incluye en sus incisos a), b), c) y d) el requisito de que las personas involucradas sean "competidoras o potencialmente competidoras". Esto puede representar un problema, ya que no queda claro si en cada caso particular son las empresas o es la autoridad de defensa de la competencia la que decide si un caso encuadra o no en la definición en cuestión. Entendemos que sería preferible eliminar esta frase y dejar que sea la autoridad de defensa de la competencia la que establezca, a través de un procedimiento como el propuesto en el apartado 5 de este trabajo, si las empresas mantienen o no relaciones de competencia horizontal o vertical.

b) Los incisos e) y f) del artículo 8 son de difícil interpretación, y parecen limitarse exclusivamente al caso de los servicios públicos. Creemos conveniente su eliminación, ya que, en especial luego de la reformulación del inciso c) sugerida en el punto anterior, los mismos quedan automáticamente absorbidos por dicho inciso.

c) El artículo 9 prevé que el Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia (TNDC) dé obligatoriamente a publicidad todas las operaciones que se le informan en la primera etapa del proceso de autorización previa. Esto podría resultar imprudente en muchos casos en los cuales las operaciones estuvieran aún en una etapa preliminar, pudiendo despertar falsas expectativas en los mercados cuyas consecuencias fueran contrarias al interés económico general. Creemos que sería preferible dejar la publicidad para una segunda etapa, y que la misma coincidiera con la aprobación automática de la operación o con un pedido de información adicional y llamado a audiencia pública.

d) El mismo artículo 9 dice que el tribunal tiene 30 días para decidir que las operaciones de concentración o fusión "queden sujetas a autorización previa". Esta terminología es imprecisa, ya que todos los actos que son notificados entran automáticamente en un proceso de autorización previa. Los 30 días deberían servir

para que la autoridad de defensa de la competencia se expidiera favorablemente sobre el caso o bien decidiera someterlo a una "etapa de estudio posterior".

e) El artículo 9 no especifica tampoco qué penalidad le corresponde a las empresas que, debiendo hacerlo, no notifican sus operaciones de concentración o fusión. Omite también el caso de las empresas que notifican y que luego efectúan la operación sin esperar que la autoridad de aplicación se expida o que los plazos procesales se cumplan. Correspondería agregar por lo tanto que en tales casos se aplicará "pena de nulidad absoluta de todo lo actuado, sin perjuicio de las multas que correspondieran por desobediencia".

f) El artículo 11 parece en cierto modo contraponerse a lo que dice el artículo 10, ya que si es el TNDC quien define "con carácter general" el procedimiento de autorización previa no parece lógico que sea "la reglamentación" (que puede entenderse como "el decreto reglamentario del Poder Ejecutivo Nacional") quien establezca "la forma y el contenido adicional de la notificación". Entendemos por lo tanto que este artículo debería eliminarse.

g) En el artículo 12 se faculta al TNDC a llamar a audiencia pública. Creemos que este procedimiento debería ser obligatorio para todos los casos que pasan a la "etapa de estudio posterior" y que, por lo tanto, debería reemplazarse la expresión "podrá (...) llamar a audiencia..." por "deberá llamar a audiencia...".

h) En el artículo 13 se otorgan 180 días para el desarrollo del proceso de autorización previa de las concentraciones y fusiones. Creemos que dicho plazo podría reducirse a 90 días, pero que los mismos deberían medirse desde el momento en el cual el TNDC decide que los actos pasen a estudio posterior y no desde el momento de presentada la solicitud.

í) En el artículo 14 se menciona que luego de transcurrido el plazo del artículo 13 opera una "autorización tácita" si es que el TNDC aún no se ha expedido. Lo mismo debería aplicarse al caso de las operaciones sobre las cuales el TNDC no ha decidido si deben someterse a estudio posterior luego del plazo de 30 días mencionado en el artículo 9. Esto implicaría que la autorización tácita operaría en dos momentos alternativos:

- a los 30 días de notificado el acto, si el TNDC no manifestó que desea someterlo a estudio posterior;
- a los 90 días de la resolución de estudio posterior, si el TNDC no resolvió aún sobre la legalidad de la operación.