



# REMEDIOS EN LA APROBACIÓN DE OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN: LA EXPERIENCIA PERUANA Y UNA VISIÓN CRÍTICA

Teresa Tovar M.

# Remedios en la aprobación de operaciones de concentración: La experiencia peruana y una visión crítica

Mayo 2023



## Teresa Tovar M.

Abogada. Socia del Estudio Echeopar, asociado a Baker & McKenzie International, en el cual lidera las prácticas de Competencia y Compliance. Miembro de los Comités Directivos de Antitrust y Compliance (Latinoamérica) de Baker McKenzie, y presidenta de la Comisión de Competencia de la Cámara de Comercio de Lima y del Comité de Compliance de AMCHAM Perú. Ha sido reconocida como experta en derecho de la competencia y en Compliance por diversas publicaciones internacionales de prestigio como Chambers & Partners, Legal 500 y Leaders League.

## I. INTRODUCCIÓN

Hace poco, se aprobó la Ley N° 31112 (la “LCC”). Esta norma establece el control previo de operaciones de concentración empresarial Según la LCC, todo acto de transferencia o cambio de control de una empresa —o parte de ella—, que produzca efectos en territorio peruano y cumpla con los umbrales establecidos, deberá ser aprobado por Indecopi<sup>1-2</sup>. Si la autoridad detecta posibles efectos derivados de las operaciones de concentración empresarial, que pongan en riesgo la competencia en los mercados involucrados, los agentes económicos pueden presentar una propuesta de compromisos o “remedios” destinados a evitarlos o mitigarlos, dependiendo la aprobación, en última instancia, de la autoridad.

Recientemente, a raíz de la aprobación de la adquisición de Hersil S.A. por Pharmaceutica Euroandina S.A.C.<sup>3</sup>, la discusión en torno a la aplicación de remedios ha adquirido relevancia en el mundo de las operaciones de M&A<sup>4</sup>, puesto que se trata del primer caso, desde la entrada en vigencia de la LCC, en el que se aprueba una operación de concentración empresarial con condiciones.

Entender la regulación de los remedios es muy importante para las operaciones de M&A porque sin un adecuado análisis previo a la presentación de la oferta, la negociación puede verse afectada al punto de llegar a ser un *dealbreaker*. En este documento, abordaremos los principales aspectos relacionados con la imposición de remedios, su regulación en el Perú y presentaremos una crítica constructiva respecto de la posición tradicional con respecto a la aplicación de cada uno de los tipos de remedios. Para tal efecto, también tomaremos en consideración la jurisprudencia y lineamientos o guías internacionales más relevantes.

---

1 Anteriormente se encontraba vigente la Ley N° 26876, Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico, según la cual las operaciones de concentración empresarial en el sector eléctrico debían ser aprobadas por la autoridad de competencia.

2 El Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual es la autoridad de competencia encargada de evaluar las operaciones de concentración empresarial.

3 Resolución 076-2022/CLC-INDECOPI

4 *Mergers and Acquisitions* (o Fusiones y Adquisiciones).

## II. ¿QUÉ SON LOS REMEDIOS EN LOS PROCESOS DE CONTROL DE CONCENTRACIONES?

Determinadas operaciones de M&A tienden a generar efectos relevantes en los mercados<sup>5</sup>. Al establecer umbrales mínimos, la LCC determina *a priori* cuáles podrían ser estas operaciones y obliga a que dichas operaciones se sometan a un análisis previo por parte del Indecopi, con el fin de evaluar los efectos y las eficiencias que puedan generar en el mercado.

Si durante el análisis previo el Indecopi detecta que la operación afecta la libre competencia, puede optar por una de las siguientes opciones: (i) denegar la operación, o (ii) aprobarla con condiciones. A estas condiciones se les conocen como “remedios”, que se definen como aquellas restricciones que son impuestas por la autoridad para corregir el daño a la competencia que potencialmente provocará la concentración entre empresas<sup>6</sup>. Así, los remedios deberían abordar de forma eficaz las preocupaciones sobre el poder de mercado que plantean los actos de concentración, sin destruir las sinergias que potencian las eficiencias derivadas de las operaciones<sup>7</sup>.

Como detrás de cada negociación existen intereses comerciales y económicos legítimos, la aplicación potencial de remedios puede generar desincentivos a la ejecución del contrato o, al menos, tener un impacto en sus términos. Por esta razón, conocer cuáles son los tipos de remedios usualmente empleados permite analizar de manera más adecuada cada transacción, generando menor incertidumbre entre los agentes económicos que buscan concentrarse.

Teóricamente, existen tres tipos de remedios aceptados por la mayoría de las autoridades de competencia, incluyendo el Indecopi:

- a. Remedios estructurales:** Indecopi los define como las medidas que implican que una de las partes involucradas en la transacción transfiera derechos de propiedad de activos tangibles o intangibles, incluyendo unidades de negocio. También se denominan medidas de desinversión, puesto que tienen como fin que se enajenen activos de manera permanente.
- b. Remedios conductuales:** Son las medidas mediante las cuales se busca controlar el accionar de los agentes económicos después de la aprobación. Estos pueden ser “positivos”, cuando se les exige realizar una determinada conducta, o “negativos”, cuando se les prohíbe realizar alguna acción. Este tipo de conductas usualmente son temporales, por lo mismo, se requiere su supervisión, por parte de la autoridad, para garantizar su cumplimiento.
- c. Remedios cuasi-estructurales:** Estas medidas, recientemente reconocidas, se definen como aquellas por las que se impone a los agentes relevantes involucrados en la transacción dar acceso a recursos y/o activos esenciales para competir en el mercado.

---

5 Por ejemplo, afectando los niveles de concentración o el número de empresas competidoras en el mercado.

6 Halperin, Michal. Remedies, Global Dictionary of Competition Law, Concurrences, Art. N° 12302.

7 Duso, Tomas; Gugler, Klaus; and, Yurtoglu, Burcin B. How effective is European merger control? European Economic Review 55 (2011) 980-1006. Disponible en: [https://www.wu.ac.at/fileadmin/wu/d/i/iqv/Gugler/Artikel/dgy\\_eer.pdf](https://www.wu.ac.at/fileadmin/wu/d/i/iqv/Gugler/Artikel/dgy_eer.pdf)

Mediante lineamientos de otras jurisdicciones, además, se reconocen otras categorías de remedios: (i) los que se obligan a no traspasar información; (ii) los que acompañan a otros remedios; y, (iii) los que promueven la regulación del poder del mercado<sup>8</sup>. En nuestra opinión, sin embargo, estos remedios se asemejan a los conductuales.

### III. ¿CÓMO ESTÁN REGULADOS LOS REMEDIOS EN EL PERÚ?

Según la LCC y su Reglamento, el procedimiento de control previo de operaciones de concentración se desarrolla hasta en dos fases. En la Fase 1, se resuelven las operaciones que no generan mayores preocupaciones a la competencia. La segunda fase se inicia si la autoridad determinase que la operación puede generar dichas preocupaciones. Para dar inicio a esta fase, Indecopi emite una resolución de inicio identificando sus preocupaciones sobre los posibles riesgos.

Al respecto, la LCC ha establecido que los agentes económicos pueden presentar una propuesta de compromisos o remedios durante el procedimiento. En la Fase 1, los agentes económicos pueden presentar su propuesta de remedios dentro de los 15 días hábiles siguientes de haber sido notificados con la resolución de admisión del trámite y, en la Fase 2, tienen hasta 40 días hábiles después de haber sido notificados con la resolución de inicio de dicha fase.

Recibida la propuesta de remedios, Indecopi evalúa su eficacia, en cumplimiento de los principios generales del derecho administrativo, en especial, con el principio de razonabilidad. Para ello, aplicará el test de razonabilidad empleado a nivel constitucional, evaluándose si los remedios propuestos son idóneos, necesarios y estrictamente proporcionales<sup>9</sup>.

Asimismo, durante la evaluación de los compromisos, Indecopi puede solicitar a otros agentes del sector privado y entidades públicas su opinión sobre los compromisos presentados por los solicitantes. Por otra parte, estos últimos pueden solicitar la realización de audiencias ante la autoridad con el fin de negociar los remedios propuestos.

Sobre la decisión de los remedios presentados, el Reglamento de la LCC establece:

#### Artículo 16. Decisión sobre los compromisos durante la Fase 2

*16.1. (...) En caso los rechace o sean insuficientes, al momento de establecer posibles condiciones a la operación de concentración empresarial, estas pueden basarse en los compromisos ofrecidos por el solicitante. (...)*

---

8 Fiscalía Nacional Económica. (2017). Guía de Remedios. p. 9. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-remedios-.pdf>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

9 Ello es consistente con el criterio de otras autoridades, como la *Competition and Markets Authority* (CMA) del Reino Unido. Al respecto, en sus lineamientos sobre remedios en control de concentraciones, la autoridad señala que buscará asegurar que ningún remedio sea desproporcionado en relación con la disminución sustancial de la competencia y sus efectos adversos (traducción libre). Página 5. Disponible en: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/764372/Merger\\_remedies\\_guidance.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/764372/Merger_remedies_guidance.pdf)

*16.4. La Comisión emite finalmente una resolución sobre los compromisos considerados favorables, durante el plazo establecido para la Fase 2, para lo cual puede adoptar las siguientes decisiones:*

*a) Si la Comisión aprueba los compromisos, autoriza la operación de concentración empresarial sujeta a tales compromisos y da por finalizada la Fase 2. La resolución puede contener también condiciones impuestas por la Comisión. (...)*

En otras palabras, la norma dispone que, en la Fase 2, se pueden aprobar operaciones de concentración empresarial con remedios impuestos por Indecopi. Estos remedios pueden basarse en los compromisos ofrecidos por los solicitantes. Sin embargo, se deja espacio a que: a) se aprueben remedios que no tomen en cuenta los compromisos ofrecidos; o, b) que incluso no hayan sido discutidos previamente.

Esta disposición resulta preocupante para la ejecución de las transacciones, puesto que la imposición de estas medidas podría -en un extremo- resultar arbitraria o desproporcionada, por el hecho de no haber sido discutidas con el administrado en su oportunidad. Debido a la escasa jurisprudencia sobre la materia, y con el fin de resguardar los intereses económicos y comerciales de los agentes económicos, consideramos que Indecopi, mediante lineamientos, debería precisar los criterios que va a considerar para imponer remedios según las normas citadas.

Es por ello que, lo ideal para la imposición unilateral de estos remedios<sup>10</sup>, es que sean determinados a partir de los propuestos por los agentes económicos o comunicados con anterioridad a los agentes económicos involucrados para que ellos puedan presentar nuevas propuestas o modificaciones.

En ese sentido, sin perjuicio de que cada caso merece un análisis particular y pormenorizado, en general, puede resultar más conveniente que los agentes económicos presenten sus propuestas en la Fase 2 porque recién, a partir de la Fase 1, son notificados de los riesgos detectados por Indecopi.

## IV. EL ENFOQUE INTERNACIONAL

A nivel internacional, muchas autoridades de competencia han aprobado lineamientos sobre la implementación de remedios. En el siguiente cuadro, se presentan las principales disposiciones sobre la aplicación de remedios en diferentes países:

---

<sup>10</sup> En estos casos, puede ser conveniente que la autoridad tenga un enfoque “negociador”, pues, por la asimetría informativa respecto de las actividades empresariales involucradas, son los agentes económicos quienes mejor conocen y pueden advertir los pros y contras de determinados remedios.

	¿Quiénes presentan los remedios?	¿Cuál es el tipo de remedio que se tiende a aprobar?
<b>Brasil</b> <sup>11</sup>	<p>Los notificantes pueden presentar una propuesta de medidas desde la solicitud de la operación hasta 30 días después de que se haya impugnado el caso.</p> <p>Los remedios pueden ser negociados entre los notificantes y la autoridad de competencia, a través de un Acuerdo de Control de Concentraciones, o también pueden ser impuestos unilateralmente por la autoridad (sin un previo acuerdo).</p>	<p>La aplicación de los remedios estructurales es preferible porque la autoridad considera que solucionan directamente los obstáculos de la competencia. Además, estos suelen ser menos costosos de supervisar y se ejecutan en corto plazo.</p> <p>En cuanto a los remedios conductuales, estos se aplicarían en casos particulares, especialmente cuando se trata de operaciones verticales.</p>
<b>Chile</b> <sup>12</sup>	<p>Durante el desarrollo del análisis de la operación de concentración, los notificantes pueden ofrecer, por escrito, los remedios que consideren adecuados.</p> <p>Según el DL 211<sup>13</sup>, la FNE podrá aprobar la fusión en base a las medidas propuestas por los notificantes. En caso de que éstas no mitiguen los riesgos para la competencia, la concentración deberá ser rechazada.</p>	<p>Los remedios de desinversión que implican la venta de activos tangibles o intangibles a un comprador adecuado -es decir, remedios estructurales- son preferibles porque consideran que lidian directamente con los efectos negativos a la competencia, generan menos distorsiones a los mercados afectados y son menos costosos de supervisar.</p> <p>En cuanto a los otros tipos de remedios, estos pueden ser considerados en operaciones de concentración vertical o por conglomerado.</p>
<b>Colombia</b> <sup>14</sup>	<p>Los remedios pueden ser propuestos por los agentes económicos dentro de los 15 días siguientes de iniciada la segunda fase del proceso de aprobación de la operación de concentración empresarial.</p> <p>Estas propuestas deben ser negociadas entre los agentes económicos y la autoridad de competencia; no obstante, esta última decidirá su pertinencia.</p> <p>Asimismo, la autoridad de competencia puede imponer unilateralmente las medidas que considere idóneas.</p>	<p>Los remedios estructurales son requeridos para preservar la competencia en operaciones de concentración horizontal. Por otro lado, los remedios conductuales son preferibles en las operaciones de concentración vertical.</p>
<b>EE.UU.</b> <sup>15</sup>	<p>Los agentes económicos pueden proponer remedios antes de culminada la investigación por parte de la autoridad de competencia. Esta puede negociar con las partes si es que falta información.</p>	<p>Los remedios estructurales son preferibles porque se consideran seguros, menos costosos y más eficaces que los remedios conductuales. No obstante, consideran que los remedios conductuales pueden ser apropiados para determinados casos.</p>
<b>México</b> <sup>16</sup>	<p>Los agentes económicos pueden presentar una propuesta de remedios, desde la solicitud de aprobación hasta un día después de que se liste la discusión para la sesión del Pleno, la cual será avisada con 10 días de anticipación.</p> <p>Asimismo, la autoridad puede imponer unilateralmente los remedios que considere idóneos, pero prefieren, en la práctica, que sean los particulares los que los ofrezcan.</p>	<p>Los remedios estructurales son preferibles en las operaciones de concentración que generan estructuras de mercado, mientras que los conductuales son empleadas cuando los incentivos para competir pueden ser mitigadas con acciones y/u omisiones de los agentes económicos.</p>

Fuente: Elaboración propia en base a las normas y Guías de las distintas jurisdicciones.

11 Administrative Council for Economic Defense (CADE). (2022). Guide to Antitrust Remedies. Disponible en: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/Guide-Antitrust-Remedies.pdf>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

12 Fiscalía Nacional Económica. (2017). Guía de Remedios.

13 Decreto Legal que fija las normas para la defensa de la libre competencia en Chile.

14 Superintendencia de Industria y Comercio (SIC). (2015). Guía de Análisis de Concentraciones Empresariales. Disponible en: <https://www.sic.gov.co/sites/default/files/files/Guia%20Concentraciones%20Empresariales%2004-11-15.pdf>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

15 U.S. Department of Justice. (2004). Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies. Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/page/file/1175136/download>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

16 Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE). 2021. Guía para la notificación de concentraciones. Disponible en: [https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2021/06/GUIACON\\_2021.pdf](https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2021/06/GUIACON_2021.pdf). Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

De lo analizado, se pueden obtener dos grandes conclusiones. De un lado, la mayoría de las autoridades de competencia consideradas en nuestro análisis reciben propuestas de remedios de los agentes económicos involucrados para, a partir de ellas, negociar cuáles serían las medidas más eficaces para mitigar los efectos de la operación. Sin embargo, también existe la opción de que, unilateralmente, la autoridad de competencia imponga los remedios que considere óptimos para mitigar los riesgos en la competencia. Esta posición parece coincidir con la regulación de la implementación de remedios en nuestra LCC y su Reglamento, según se ha explicado en la sección II.

Por otro lado, se puede advertir que autoridades importantes como la de Chile, EE.UU. y Brasil prefieren aplicar los remedios estructurales sobre los conductuales en cualquier tipo de operación de concentración empresarial porque normalmente no requieren de la supervisión del cumplimiento de la medida.

## V. JURISPRUDENCIA NACIONAL

En el Perú, en general, no existe una profusa jurisprudencia sobre la aprobación de operaciones de concentración empresarial con condiciones. Es posible identificar tres casos relevantes: dos bajo la anterior normativa de concentraciones —que aplicaba únicamente al sector eléctrico— y otro bajo la LCC y su Reglamento.

### i. **Adquisición de Luz del Sur S.A.A.<sup>17</sup> (“Luz del Sur”)<sup>18</sup> por parte de China Yangtze Power International (Hong Kong) Co. Limited (“CYPI”)**

Cuando se encontraba vigente la normativa anterior de concentraciones, se aprobó la operación de concentración empresarial notificada por CYPI, a través de la cual, adquirió las acciones de Sempra Americas Bermuda Ltd y Peruvian Opportunity Company S.A.C, obteniendo el control de Luz del Sur e Inland Energy S.A.C<sup>19</sup>. Cabe indicar que Luz del Sur es el más importante distribuidor de energía eléctrica a los usuarios finales en el Perú, en tanto que abastece a aproximadamente la mitad de la capital, que concentra a más del 30% de toda la población nacional.

En su momento, Indecopi determinó que la operación de concentración podría generar riesgos a la competencia, puesto que Luz del Sur contaba con una cuota mayor al 30% del mercado de contratos de suministro de energía para atender a usuarios regulados y, como resultado de la operación, estaría en capacidad de abastecerse de energía eléctrica de los generadores de su grupo económico de manera exclusiva, dejando fuera a otras empresas generadoras.

En otras palabras, Luz del Sur podía privilegiar la generación de energía eléctrica de los agentes de su grupo económico, limitando que otras empresas generadoras participen en el mercado. Por este motivo, Indecopi impuso como remedio que Luz del Sur obtenga energía eléctrica a través de agentes que participen en una licitación o concurso privado:

*“Hasta el año 2030, la distribuidora no podrá recurrir directamente a la generación de su grupo económico para abastecerse de energía eléctrica. Si Luz del Sur desea abastecerse de energía eléctrica y que las generadoras de su grupo económico participen en tal suministro, deberá emplear los siguientes mecanismos competitivos: (i) el procedimiento de licitación establecido en la Ley 28832; o (ii) un concurso privado, que permita la participación de competidores. (...)”*

---

17 Empresa distribuidora y suministradora de energía.

18 Resolución 007-2020/CLC-INDECOPI

19 Empresa generadora y suministradora de energía.

Como se puede advertir, en este caso, se aplicó un remedio conductual al ser una medida temporal (hasta el 2030) que obliga a Luz del Sur a emplear un procedimiento de licitación o concurso privado para abastecerse de energía eléctrica.<sup>20</sup>

## ii. Adquisición de control de Consorcio Transmantaro S.A. ("CTM") por parte de ISA S.A. E.S.P.<sup>21</sup> ("ISA")<sup>22</sup>

También durante la vigencia de la norma de concentraciones del sector eléctrico, Indecopi aprobó la adquisición de control de la empresa peruana concesionaria de transmisión eléctrica CTM, por ISA, que también participa en dicho mercado de transmisión. El Indecopi impuso como condición para la aprobación de esta concentración dos medidas de tipo conductual.

De un lado, se prohibió a la adquirente que ejerciera la totalidad de las opciones en la toma de acuerdos, en cualquier instancia de decisión al interior del Comité de Operación Económica del Sistema ("COES"). Cabe indicar que el COES es, en términos generales, un sistema que reúne a las empresas eléctricas sobre la base del cual dichas empresas toman decisiones que permiten el suministro de energía a nivel nacional de la manera más eficiente. Dichas decisiones se toman en función a la participación de las empresas. Por ello, el remedio tenía por finalidad controlar la capacidad decisoria que podría tener la empresa como grupo económico en el referido sistema.

Asimismo, Indecopi impuso como remedio que la empresa se abstuviera de realizar determinadas conductas en el marco de licitaciones de terceros para la construcción y/o ampliación de infraestructura, para así fomentar el crecimiento de otras empresas y favorecer la competencia.

Luego de algunos años, ISA solicitó la revocación de las condiciones. Indecopi aprobó dicha solicitud porque identificó cambios en el mercado eléctrico que volvieron innecesarias dichas medidas para mitigar los riesgos inicialmente detectados.

Finalmente, aprobó un precedente de observancia obligatoria que establecía lo siguiente:

- a. Si la aprobación de la operación se sujeta al cumplimiento de un remedio conductual, dicha restricción deberá estar asociada a un horizonte temporal, luego del cual la autoridad deberá revisar las características y el entorno competitivo del mercado, a efectos de determinar si mantiene o no la restricción.
- b. Las empresas pueden solicitar la revocación de los remedios, siempre que se identifique el cambio de circunstancias que se habría producido en el mercado eléctrico.

Lo relevante del caso es el reconocimiento del derecho de los agentes económicos a solicitar la revocación de los remedios impuestos cuando estos dejan de ser necesarios para el cumplimiento de su finalidad, derecho reconocido en el actual régimen legal.

---

20 [Para un análisis reciente de este caso, revisa la nota CeCo "Distribución eléctrica en Lima Metropolitana: ¿Monopolio chino?"](#)

21 En esas fechas, poseía el control de las empresas concesionarias de transmisión eléctrica Red de Energía del Perú S.A. e Interconexión Eléctrica Perú S.A.

22 Resolución 0623-2014/SDC-INDECOPI



### iii. Adquisición de las acciones de Hersil S.A. (“Hersil”) por parte de Pharmaceutica Euroandina S.A.C. (“Euroandina”)<sup>23</sup>

El tercer caso, según hemos indicado, es la aprobación de la adquisición de acciones de Hersil por Euroandina, cuando ya la LCC y su Reglamento habían entrado en vigencia. Ambas empresas son farmacéuticas con significativas cuotas de mercado en determinados segmentos en donde eran competidores. En este caso, Indecopi detectó posibles riesgos en tres mercados<sup>24</sup> por la alta concentración que se podría generar y la reducción del número de competidores.

Según se detalla en la Resolución, la parte solicitante presentó remedios con el efecto de mitigar los riesgos a la competencia identificados por Indecopi. La autoridad, sin embargo, no aceptó en su integridad tales compromisos; no obstante, aprobó la operación imponiendo remedios que recogían parcialmente tales ofrecimientos.

El remedio principal consistió en otorgar una licencia de los productos de la marca Hersil a otros competidores para neutralizar el aumento de la concentración por un plazo mínimo forzoso de 5 años. Además, la parte solicitante propuso una medida adicional que consistía en la adopción de una política de precios, en donde se comprometían a no subir los precios de los productos hasta que otorguen el licenciamiento a un tercero idóneo, lo cual fue aceptado por la autoridad.

Como se puede advertir, en este caso también se aplicaron remedios conductuales. Por ello, es posible deducir que, hasta el momento, Indecopi ha optado por aplicar remedios conductuales por sobre los estructurales. No obstante, como son pocos los precedentes, no se puede sostener que esta será la tendencia de la autoridad a futuro.

Por otra parte, debido a que estos casos son recientes —o a que uno de los remedios tuvo una corta duración—, no ha sido posible evaluar si los remedios impuestos fueron efectivos de cara a mitigar los posibles riesgos en los mercados involucrados.

## VI. BUSCANDO EL EQUILIBRIO: CONDUCTUALES VERSUS ESTRUCTURALES

Como hemos indicado anteriormente, existe una marcada tendencia en las autoridades de competencia de preferir los remedios estructurales frente a los conductuales. En nuestra opinión, esta visión no es la más adecuada o, en todo caso, resulta incompleta.

Según la literatura<sup>25</sup>, esta preferencia se debe a que *“Las dificultades para diseñar, monitorear y hacer cumplir los remedios conductuales pueden llevar a las autoridades de competencia a subestimar los remedios conductuales, incluso cuando en teoría pueden generar eficiencias”*. Según Kwoka (2020), otra dificultad de los remedios conductuales es que *“(…) requieren acciones por parte de compañía fusionada que son inconsistentes con sus objetivos de maximización de ganancias. Así, van en contra de los propios incentivos de la compañía, antes que basarse en dichos incentivos para lograr el propósito del remedio. No sorprende, pues, que el record*

---

23 Ibid.

24 Los tres mercados son los siguientes: (i) antisépticos y antiinfecciosos urinarios que no incluyen principios activos naturales de solución oral y en tabletas, (ii) aminoglucósidos, y (iii) preparaciones nasales sistémicas de primera generación.

25 Ezrahi, Ariel. Under (and Over) Prescribing of Behavioural Remedies. Working Paper (L) 13/05. Disponible en: [https://www.law.ox.ac.uk/sites/default/files/migrated/cclp\\_l\\_13-05.pdf](https://www.law.ox.ac.uk/sites/default/files/migrated/cclp_l_13-05.pdf)

de los remedios conductuales no sea favorable." El autor también menciona que los remedios conductuales son usados cuando no es posible usar los remedios estructurales o como complemento de estos, y por ello han sido más usados en fusiones verticales, pero sus limitaciones son las mismas<sup>26</sup>. Esta situación evidencia de alguna manera lo difícil que es supervisar remedios conductuales, más aun considerando que la tendencia natural es que las empresas busquen maximizar ganancias, a pesar de que dicho objetivo no es necesariamente perseguido por los remedios impuestos.

En efecto, en la implementación de los remedios, opinamos que los factores más importantes a considerar no deben ser los relacionados con el costo de monitoreo para las autoridades. Por el contrario, al momento de evaluar los costos derivados de la implementación de remedios, debe tenerse en cuenta la afectación de los derechos a la libertad contractual y de propiedad de los agentes solicitantes que el remedio puede estar generando. No debe perderse de vista que, por regla general, las operaciones de M&A generan eficiencias, precisamente, porque los agentes económicos buscan permanentemente darle el uso más eficiente a los activos disponibles en el mercado. Ello normalmente se traduce en la búsqueda de ofrecer productos y servicios que se adecúen mejor a las necesidades de los consumidores o simplemente en la expansión de la producción, a través del aprovechamiento de tales activos. Lógicamente, medidas de un corte estructural pueden afectar considerablemente estas eficiencias.

Además, los agentes económicos involucrados en la transacción, al ser quienes están sometidos al sistema de pérdidas y ganancias empresariales, son quienes están en mejor posición para determinar cuál es el uso más eficiente de los activos disponibles. No es extraño que existan diversas críticas a la facultad de las agencias de competencia de imponer remedios, precisamente porque la evidencia sobre su efectividad no es pacífica<sup>27</sup>, más allá de si se cree o no en el control previo como una herramienta eficaz para promover la competencia.

Por estas razones, debe procurarse que los remedios a imponer sean lo menos restrictivos posible en tanto que, de otra manera, el mercado podría estar perdiendo transacciones que, a la postre, pueden ser beneficiosas para los consumidores.

Lo indicado no implica desconocer las desventajas de la imposición de remedios conductuales y que, en determinadas circunstancias, pueden resultar ineficaces o inaplicables. En esa línea, por ejemplo, cuando las autoridades no tienen la capacidad de controlar y supervisar su cumplimiento, es posible que las empresas adopten otras medidas que eludan la implementación o los efectos de mitigación del remedio.

En el caso chileno, el [Tribunal de Defensa de la Libre Competencia \(TDLC\)](#), respecto a la fusión entre Lan Airlines S.A. y Tam Linhas Aéreas S.A., impuso catorce remedios para mitigar los posibles riesgos en el mercado de transporte aéreo<sup>28</sup>. Por ejemplo, con respecto a los remedios conductuales, se impuso que LATAM se abstenga de participar en licitaciones de determinadas nuevas frecuencias aéreas y, en el caso de los remedios estructurales, impusieron que se cedan cuatro slots diarios de despegue y de aterrizaje en el Aeropuerto de Guarulhos en São Paulo.

---

26 Kwoka, John. Controlling Mergers and Market Power: A Program for Reviving Antitrust in America. Competition Policy International, 2020.

27 En el trabajo antes citado de Duso, Tomas et al (2011), los autores sostienen: "*En particular, las instituciones de control de fusiones son criticadas repetidamente: son ineficaces y no disuaden la conducta anticompetitiva (Crandall y Winston, 2003), destruyen las eficiencias sinérgicas al intervenir innecesariamente en el mercado (Aktas et al., 2004), son proteccionistas (Aktas et al., 2007), son relativamente fáciles de capturar (Evans y Salinger, 2002), pueden no ser el mejor instrumento para impulsar el progreso tecnológico (Carlton y Gertner, 2003), o son demasiado indulgentes y permiten fusiones anticompetitivas (Kim y Singal, 1993)*". Traducción libre.

28 Conadecus sobre fusión LAN con TAM, NC-388-11, Resolución 37/2011.

En ese orden de ideas, debe considerarse que los remedios estructurales también presentan sus propios problemas, los cuales serían: i) podría no identificarse compradores adecuados para los activos que se están adquiriendo; o, ii) algunos compradores de los activos podrían no tener la capacidad financiera y operacional para competir en el mercado. Es posible observar un ejemplo concreto de esto en la fusión de AB Acquisition LLC (“Albertsons”) con Safeway Inc. En este caso, la *Federal Trade Commission* (FTC) aprobó la operación con la condición de que se vendan 168 tiendas a cuatro compradores<sup>29</sup>. Uno de los compradores aprobados por la Comisión fue Haggen Holdings, LLC que pasó de tener 18 tiendas a 164 tiendas. Por la gran inversión incurrida para adquirir las tiendas, la empresa tuvo problemas para transformar las tiendas a su marca. Como consecuencia, Haggen tuvo que despedir a algunos empleados y cerrar algunas de las tiendas adquiridas<sup>30</sup>. En nuestra opinión, este es un riesgo mucho mayor que el hecho de no poder monitorear un remedio conductual. Las conductas de los agentes económicos, en algún punto, se pueden corregir con medidas de la autoridad. Sin embargo, cuando un activo se desvaloriza o destruye, es difícil volver atrás y finalmente, quienes podrían verse afectados son los consumidores.

Además, el incumplimiento de un remedio conductual muchas veces puede deberse a la diferencia entre el poder de negociación de la autoridad de competencia y la parte involucrada. En esa línea, Ezrachi sostiene *“La disparidad de los poderes de negociación puede llevar a las empresas a aceptar o incluso a sugerir remedios aun cuando éstos sean excesivos. Las empresas situadas en una posición vulnerable mientras se suspende la concentración pueden estar dispuestas a aceptar compromisos de gran alcance para facilitar la liquidación de la transacción. En teoría, las empresas, aunque estén a favor de una liquidación total, pueden estar dispuestas a aceptar compromisos de gran alcance siempre que estos no eliminen la racionalidad económica en la base de la transacción”*<sup>31</sup>.

El origen del problema podría estar relacionado con que, para imponer ambos tipos de remedios, las autoridades de competencia no tienen suficiente información sobre los mercados, debido a que no participan en el proceso competitivo. Por lo tanto, proponen que la mejor solución para evitar la ineficacia de los remedios es que se rechacen las operaciones con condiciones, es decir, la autoridad sólo podrá aceptar o rechazar la operación. Discrepamos con esta posición, pues consideramos que la aprobación de operaciones con condiciones, en los casos en que se detecte un posible riesgo a la competencia, sí puede ser la solución más beneficiosa tanto para los agentes involucrados como para los demás actores en el mercado, de manera que minimiza el riesgo de que la sociedad no se beneficie de las sinergias que puede generar una transacción. Además, resulta consistente con el principio de proporcionalidad.

Teniendo en cuenta las características del ordenamiento peruano de libre competencia, cabe anotar un argumento adicional para considerar que los remedios estructurales no son, necesariamente, los más preferibles.

Los remedios estructurales usualmente apuntan a controlar la acumulación de poder de mercado que un agente económico pueda adquirir como consecuencia de una transacción. Por ello, se le ordena que se desprenda de determinados activos con independencia de que se afecte o no a competidores. Sin embargo, la normativa peruana no prohíbe ni sanciona los monopolios ni [posiciones dominantes](#) en sí mismos, sino el ejercicio abusivo de dicha posición. Ciertamente, la norma de control ex-post<sup>32</sup> dispone que *“No constituye abuso de posición de*

---

29 Acuerdo de cumplimiento disponible en: <https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/150127cereberusagreeorder.pdf>

30 Li, S., Masunaga, S. & Penn, I. (2015). Grocer Haggen files for bankruptcy and replaces executive after failing to win over shoppers. Los Angeles Time. Disponible en: <https://www.latimes.com/business/la-fi-haggen-bankruptcy-20150908-story.html>

31 Ezrachi, Ariel.Op. Cit.

32 Decreto Legislativo N° 1034, Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas

*dominio [y, por tanto, no es sancionable] el simple ejercicio de dicha posición sin afectar a competidores reales o potenciales". Así, solo está prohibido el ejercicio abusivo de una posición dominante y siempre en la medida que afecte a competidores. Para evitar ello, sería más adecuado la imposición de remedios conductuales.*

En ese orden de ideas, consideramos que el análisis *ex-ante* de la autoridad debe perseguir el mismo objetivo, que es evitar posibles conductas de efectos exclusorios.

En todo caso, la agencia peruana de competencia debería establecer, vía jurisprudencia o lineamientos, en qué circunstancias es preferible un tipo de remedios frente a otros. Evidentemente, este análisis será casuístico. Sin perjuicio de ello, un norte que no se debe perder es que el remedio debe procurar ser lo menos intervencionista posible para no poner en riesgo la ejecución de transacciones que generan valor a la sociedad.

## VII. CONCLUSIONES

La evaluación de la posible imposición de remedios es muy importante en la negociación de las operaciones de M&A. Este es un aspecto respecto del cual las partes involucradas requieren información clara, de manera que puedan evaluar sus riesgos durante el procedimiento de aprobación previa. En efecto, cuando las empresas se encuentran en negociaciones de operaciones de M&A, deben elaborar, a la par, un plan estratégico para la implementación de remedios, en donde identifiquen cuáles serían los posibles riesgos a la competencia y, en base a ello, determinen aquellos remedios -siguiendo los estándares de la autoridad- que ayuden a mitigarlos.

En dicha tarea, consideramos que la autoridad debe adoptar una posición *in dubio pro administrado*, en lugar de asumir el riesgo de frustrar la operación o incluso crear un riesgo de imponer una medida que finalmente pueda afectar a los consumidores. El caso antes mencionado, en Chile, de la fusión entre Lan Airlines S.A. y Tam Linhas Aéreas S.A. es un ejemplo de este último riesgo y que evidencia que los remedios deben imponerse con sumo cuidado. Al imponerse hasta catorce remedios, incluyendo uno que implicó que la empresa no pueda mantener libremente determinados códigos compartidos, puede implicar que los consumidores se vean perjudicados en tanto que gozarán de una menor oferta<sup>33</sup>. Este es un aspecto que merecería abordarse a mayor profundidad, empero, en otra oportunidad.

Por esa razón, Indecopi, de la misma forma en que lo han hecho las autoridades de otros países, debería elaborar lineamientos sobre la aplicación de los remedios, en los cuales se especifique la metodología de análisis de los remedios propuestos, así como los requisitos y condiciones para su imposición o aprobación.

---

<sup>33</sup> Los códigos compartidos permiten a las aerolíneas abarcar más rutas, lo cual puede fomentar la competencia ya que las aerolíneas pueden ofrecer mayores alternativas para que los pasajeros completen su viaje. Para profundizar en el mercado de aerolíneas, ver nota CeCo "[La revisión a posteriori del Alliance Agreement entre LATAM y American Airlines por la FNE](#)".

## VIII. REFERENCIAS

Administrative Council for Economic Defense (CADE). (2022). Guide to Antitrust Remedies. Disponible en: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/Guide-Antitrust-Remedies.pdf>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023

Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE). 2021. Guía para la notificación de concentraciones. Disponible en: [https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2021/06/GUIACON\\_2021.pdf](https://www.cofece.mx/wp-content/uploads/2021/06/GUIACON_2021.pdf). Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

Duso, Tomas; Gugler, Klaus; and, Yurtoglu, Burcin B. How effective is European merger control? *European Economic Review* 55 (2011) 980-1006. Disponible en: [https://www.wu.ac.at/fileadmin/wu/d/i/iqv/Gugler/Artikel/dgy\\_eer.pdf](https://www.wu.ac.at/fileadmin/wu/d/i/iqv/Gugler/Artikel/dgy_eer.pdf)

Ezrachi, Ariel. Under (and Over) Prescribing of Behavioural Remedies. Working Paper (L) 13/05. Disponible en: [https://www.law.ox.ac.uk/sites/default/files/migrated/cclp\\_l\\_13-05.pdf](https://www.law.ox.ac.uk/sites/default/files/migrated/cclp_l_13-05.pdf)

Fiscalía Nacional Económica. (2017). Guía de Remedios. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-remedios-.pdf>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

Halperin, Michal. Remedies, *Global Dictionary of Competition Law, Concurrences*, Art. N° 12302

Kwoka, John. Controlling Mergers and Market Power: A Program for Reviving Antitrust in America. *Competition Policy International*, 2020.

Li, S., Masunaga, S. & Penn, I. (2015). Grocer Haggen files for bankruptcy and replaces executive after failing to win over shoppers. *Los Angeles Time*. Disponible en: <https://www.latimes.com/business/la-fi-haggen-bankruptcy-20150908-story.html>

U.S. Department of Justice. (2004). Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies. Disponible en: <https://www.justice.gov/atr/page/file/1175136/download>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.

Superintendencia de Industria y Comercio (SIC). (2015). Guía de Análisis de Concentraciones Empresariales. Disponible en: <https://www.sic.gov.co/sites/default/files/files/Guia%20Concentraciones%20Empresariales%2004-11-15.pdf>. Última fecha de acceso: 24 de abril de 2023.



Este documento se encuentra sujeto a los términos y condiciones de uso disponibles en nuestro sitio web:  
<http://www.centrocompetencia.com/terminos-y-condiciones/>

**Cómo citar este artículo:**

Teresa Tovar M. , "Remedios en la aprobación de operaciones de concentración: La experiencia peruana y una visión crítica", *Investigaciones CeCo* (mayo, 2023),  
<http://www.centrocompetencia.com/category/investigaciones>

Envíanos tus comentarios y sugerencias a [info@centrocompetencia.com](mailto:info@centrocompetencia.com)  
CentroCompetencia UAI – Av. Presidente Errázuriz 3485, Las Condes, Santiago de Chile