

LA SUPERVIVENCIA DE LAS COMPAÑÍAS EN CRISIS

Cani FERNÁNDEZ¹

Cuatrecasas, Gonçalves Pereira

1. INTRODUCCIÓN

La expresión «*failing company defense*» o, como ha venido a traducirse más comúnmente en español, la «excepción de la empresa en crisis» hace referencia a la posibilidad de autorizar una operación de concentración que es susceptible de afectar a la competencia a la vista de la situación de crisis en que se encuentra la compañía objeto de la adquisición.

Conviene advertir desde el principio, para la mejor comprensión del concepto, de su funcionamiento y aplicación práctica, que se trata de una «defensa» o «excepción», es decir que implica una posición previa negativa sobre la operación, elemento que predetermina el sino de esta posibilidad convirtiéndola en inusual y circunscribiéndola a un alcance muy limitado. La coyuntura de crisis económica en la que se desarrolla esta edición de los Seminarios de la Fundación Rafael del Pino ha dotado, sin duda, de actualidad al concepto, y por ello pretendo a lo largo de este artículo analizar la potencialidad de su aplicación en el actual contexto económico.

¹ La autora desea agradecer a Aida OVIEDO su colaboración en la preparación de esta contribución.

Su origen se sitúa en Estados Unidos en la época posterior a la Primera Guerra Mundial y a la gran crisis de 1929, y puede identificarse con el asunto *International Shoe*². En él, el Tribunal Supremo analizó la compatibilidad con la Sección 7.^a de la *Clayton Act* de una operación de concentración empresarial entre dos de los principales fabricantes de zapatos, uno de los cuales se encontraba cercano a la quiebra. El Tribunal consideró que la operación no constituía una violación de la Sección 7.^a, entre otros factores, al tomar expresamente en consideración la situación de quiebra probable de la empresa objeto de adquisición³.

Habrà que esperar no obstante hasta 1968 para que se sistematicen los criterios exigidos para considerar aceptable la defensa de la compañía en crisis, criterios que se incorporan en las directrices en materia de concentraciones elaboradas por la División Antitrust del Departamento de Justicia (*Merger Guidelines*)⁴.

El propio concepto y su ámbito de aplicación ha experimentado cierta evolución en Estados Unidos, donde ha sido invocado por las partes incluso en supuestos en los que se planteaba la adquisición de la división «en crisis» de una empresa (*failing division defense*)⁵.

² *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930). En palabras del Tribunal Supremo, «a la vista de este caso en el que se nos presenta una sociedad con recursos tan agotados y la posibilidad de rehabilitación tan remota que hace que se enfrente, con un alto grado de probabilidad, a la quiebra, con la subsiguiente pérdida para accionistas y daño para las comunidades en las que estaban operando sus instalaciones, consideramos que la adquisición de su capital por parte de un competidor (no existiendo otro adquirente potencial), sin intención de lesionar la competencia, sino con el propósito de facilitar el desarrollo de la actividad empresarial del adquirente y con el efecto de mitigar graves daños, no es, con arreglo a la ley, perjudicial para el público y no lesiona sustancialmente la competencia o restringe el comercio en el sentido de la *Sherman Act*».

³ Si bien éste es el primer asunto en el que la doctrina considera que la excepción se aplica como tal, el autor R. KAPLAN apunta a que ya en 1910 se pueden encontrar indicios de esta teoría en su artículo «All the King's Horses and all the King's Men: The Failing Company Doctrine as a Conditional Defense to Section 7 of the Clayton Act», 4 *Hofstra L. Rev.*, 643, 645 (1976). En particular, el autor cita diversos casos en los cuales la situación financiera de una de las empresas participantes en una concentración fue analizada en la evaluación de la legalidad de la operación, entre ellos *American Press Association v. United States*, 245 F.91, 7th Cir. 1917, *United States Steel Corp.* 251 U.S. 417, 1920, *Aluminum Co. Of America v. FTC*, 284 F.401, 3rd Cir. 1922, cert. Denegado, 261 U.S. 616, 1923.

⁴ Estas Directrices fueron nuevamente publicadas en los años 1982, 1984, 1992. En la actualidad, las Directrices de la División Antitrust del Departamento de Justicia y de la FTC, revisadas el 8 de abril de 1997 son las que están en vigor. Éstas establecen que la adquisición de una empresa en estado de insolvencia siempre podrá autorizarse si las empresas participantes en la concentración pueden probar los siguientes cuatro elementos: i) que sea altamente probable la quiebra inminente de la empresa que es objeto de adquisición, debido a la difícil situación económica y financiera que atraviesa; ii) que tal empresa en crisis sea incapaz de reestructurarse con probabilidades de éxito de conformidad con el capítulo 11 de la *Bankruptcy Act*; iii) que la empresa haya hecho esfuerzos de buena fe para que se produzcan ofertas de adquisición alternativas que comporten menores perjuicios para el mantenimiento de las condiciones de la competencia, y iv) que de no llevarse a cabo la concentración, la empresa insolvente desaparecería del mercado.

⁵ La aplicación de esta doctrina no es unánime por parte de los tribunales estadounidenses, existiendo pronunciamientos que la han reconocido expresamente (*vid.* los Asuntos *United States v.*

Por lo que a nuestro entorno más próximo se refiere, podríamos citar como precedente la decisión de la Comisión Europea en el asunto *Aerospatiale-Alenia/De Havilland*⁶, de 1991, dos años después de la adopción del sistema de autorización previa de las operaciones de concentración empresarial⁷.

El Tribunal de Justicia de la CE tuvo también ocasión de pronunciarse sobre esta cuestión en el marco del asunto *Kali & Salz*⁸, en el que confir-

Reed Roller Bit Co., 274 F. Sup. 573, 584, WD Okkla. 1969, *United States v. Lever Bros Co.*, 216 F. Sup. 887, 898-99, S.D.N.Y. 1963 y *FTC v. Reed Roller Bit Co.*, 274 F. Sup. 84, 96, N.D. III 1981) y pronunciamientos que la han rechazado (*vid.*, entre otros, los asuntos *United States v. Phillips Petroleum Co.*, 367 F. Sup. 1226, 1260, C.D. Cal. 1973 y *United States v. Blue Bell Inc.*, 395 F. Sup. 538, 550, M. D. Tenn. 1975). Sin embargo, las Directrices estadounidenses sobre concentraciones horizontales de 1997 recogen los requisitos que se tendrán en cuenta a la hora de aceptar esta variante: i) la división tiene un flujo de caja negativo desde el punto de vista operacional; ii) si la operación de concentración no se efectúa la división en crisis saldrá del mercado en un futuro cercano, y iii) el propietario de la división en crisis ha hecho esfuerzos de buena fe para obtener ofertas de adquisición de los activos de la división en crisis alternativas y razonables.

⁶ Decisión de la CE de 2 de octubre de 1991 en el Asunto IV.M.053 *Aerospatiale-Alenia/De Havilland*. La operación consistía en la adquisición de la división del negocio de aviones regionales de Boeing, De Havilland, por parte de las empresas Alenia y Aerospatiale. Todas las partes operaban en el mercado de aviones de turbhélice de tamaño medio (mercado relevante) y si la operación se autorizaba, la nueva entidad alcanzaría una cuota de mercado del 64 por 100 a nivel mundial. El fundamento que llevó a las partes a invocar la excepción de la empresa en crisis en su vertiente de *ailing division defense* consistía en que Boeing tendría que cerrar su división regional De Havilland puesto que ésta se enfrentaba a una profunda crisis. La Comisión analizó la relevancia que para el test de dominio del Reglamento 4064/89 tenía el hecho de que De Havilland se enfrentara a la liquidación si Alenia y Aerospatiale no la compraban. Sin embargo, prohibió la concentración puesto que, por un lado, la salida del mercado de De Havilland no era probable aunque no se produjera la concentración, y, por otro lado, Alenia y Aerospatiale no eran los únicos potenciales compradores de De Havilland.

⁷ Mediante el Reglamento (CEE) núm. 4064/89 del Consejo, de 21 de diciembre, sobre el control de las concentraciones entre empresas. El Tratado de la Comunidad Económica Europea no establecía un control específico de las operaciones de concentración, pese a que el Tratado CECA establecía en su art. 66 la prohibición de determinadas concentraciones entre empresas cubiertas por su ámbito de aplicación sin autorización de la Comisión.

⁸ Sentencia del TJCE de 31 de marzo de 1998, Asuntos acumulados C-68/94, *República Francesa c. Comisión*, y C-30/95, *Société commerciale des potasses et de l'azote (SCPA) y Entreprise minière et chimique (EMC) c. Comisión* [Rec. 1998, I-1426], en particular, en sus párrafos 90 y siguientes, dictada en el recurso contra la Decisión de la Comisión *Kali & Salz/MDK/Treuhand*, de 14 de diciembre de 1993 en el Asunto IV/M.308, en el que la Comisión aplicó por primera vez la excepción de la empresa en crisis para autorizar una concentración que creaba un monopolio en el mercado alemán de potasa destinada a usos agrícolas, puesto que la entidad resultante de la concentración ostentaría una cuota del 98 por 100. La operación proyectada consistía en la conversión de MDK, empresa íntegramente participada por Treuhand, en una empresa en común que desarrollaría actividades en el mercado de la producción de potasa y sal gema asumiendo las actividades que en ese mismo mercado desempeñaban Kali & Salz, por un lado, y Treuhand a través de MDK por otro. Las partes alegaron que, de no llevarse la operación a cabo, la empresa MDK saldría en un futuro próximo del mercado, acreciendo principalmente con su salida la cuota de mercado de Kali & Salz. La Comisión admitió la cabida de la excepción de la empresa en crisis en el art. 2 del Reglamento 4064/89 en el sentido de que si no existía relación de causalidad entre la operación de concentración y la posición de dominio creada o reforzada por la misma, tal operación no tendría por qué prohibirse. En palabras de la Comisión (párrafo 71 de la Decisión), «puede considerarse que una operación de concentración, que en condiciones normales, crearía o reforzaría una posición dominante de la empresa adquirente en el mercado, no constituye la causa de dicha posición de mercado cuando, aunque la operación de concentración se prohibiera, dicha empresa adquiriría o reforzaría necesariamente su posición dominante en el mercado».

mó que la excepción o defensa de la compañía en crisis tenía cabida en el control de concentraciones europeo⁹.

Todavía en el ámbito del Derecho comunitario, en 2004 se produce la inclusión expresa y por primera vez a nivel legislativo de la excepción de la empresa en crisis en el marco de la reforma del sistema de control de concentraciones y de la adopción del vigente Reglamento¹⁰. La previsión se encuentra en la Comunicación sobre concentraciones horizontales¹¹ publicada tras la adopción del nuevo Reglamento. Fruto de la experiencia acumulada por la Comisión Europea en este ámbito, y a la luz de la jurisprudencia de los tribunales comunitarios, la Comunicación establece los requisitos necesarios para que la excepción sea aplicada, y que analizaremos con detalle en el apartado siguiente.

A nivel nacional, en los países de nuestro entorno encontramos diferentes enfoques respecto de esta cuestión. Así, en algunos casos, las autoridades de competencia han incorporado el principio de la excepción de la empresa en crisis a sus políticas de control de concentraciones en comunicaciones relativas al control de concentraciones, como es el caso de Irlanda¹² o el Reino Unido¹³. Otras, como España, Francia o Alemania

En su análisis, la Comisión estableció que la falta de causalidad entre la operación de concentración y la posición dominante creada o reforzada será incuestionable cuando las partes pudieran probar los siguientes elementos: i) de no ser por su adquisición, la empresa adquirida se vería obligada a abandonar el mercado en un futuro próximo; ii) no existe ninguna otra alternativa menos restrictiva de la competencia que la operación propuesta, y iii) la cuota de mercado de la empresa adquirida acrecería a la empresa adquirente en el caso de que la primera abandonara el mercado.

La Comisión consideró que en el caso analizado concurrían los tres requisitos mencionados, sin embargo matizó que dicho supuesto era un caso excepcional ya que «en condiciones normales ha de presumirse que una operación de concentración cuyo resultado es la creación o reforzamiento de una posición de dominio es también la causa del deterioro de las condiciones de la competencia» (párrafo 72 de la Decisión). Por otra parte, la Comisión hizo alusión al deterioro que la salida de la empresa en crisis produciría en las regiones de Alemania ya de por sí debilitadas estructuralmente, teniendo en cuenta por tanto criterios de índole regional y social.

⁹ Francia fundamentaba su recurso en que la Comisión no había aplicado correctamente la excepción, puesto que el requisito relativo al acrecimiento de la cuota no coincidía con el que venían exigiendo los tribunales norteamericanos, esto es, la salida de los activos del mercado. Sin embargo, el TJCE entendió que la falta de coincidencia entre la teoría de la excepción de la empresa en crisis americana y las condiciones exigidas por la Comisión no era motivo suficiente para invalidar la decisión, añadiendo que la exigencia de que la cuota de la empresa adquirida acreciera la cuota de la empresa adquirente de producirse su salida del mercado contribuía a asegurar la neutralidad de la operación en lo relativo al deterioro de la competencia.

¹⁰ Reglamento (CE) núm. 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las concentraciones entre empresas.

¹¹ Comunicación sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, *Diario Oficial* núm. C 031, de 5 de febrero de 2004, pp. 0005-0018.

¹² Comunicación sobre el análisis de las concentraciones de diciembre de 2002. Autoridad de competencia irlandesa.

¹³ Comunicación sobre la reafirmación de la posición de la *Office of Fair Trading* en relación a la adquisición de empresas en crisis, diciembre de 2008 y Directrices de la Comisión de Competencia sobre concentraciones, junio de 2003.

la han evaluado directamente en el análisis de las operaciones de concentración.

2. LA EXCEPCIÓN DE LA EMPRESA EN CRISIS: REQUISITOS

A raíz de la Sentencia del TJCE en el asunto *Francia y otros c. Comisión* antes citado (el asunto *Kali & Salz*), la Comisión europea adoptó el test de los tres requisitos sancionado por el Tribunal [i) de no ser por su adquisición, la empresa adquirida se vería obligada a abandonar el mercado en un futuro próximo; ii) no existe ninguna otra alternativa menos restrictiva de la competencia que la operación propuesta, y iii) la cuota de mercado de la empresa adquirida acrecería a la empresa adquirente en el caso de que la primera abandonara el mercado] como medio para asegurarse de la falta de causalidad entre la operación de concentración y la posición dominante creada o reforzada, y siguió aplicándolo de forma rigurosa durante los años siguientes a este asunto.

Así fue, por ejemplo, en la operación *Saint Gobain/Wacker-Chemie/NOM*¹⁴, o en el Asunto *Blokker/Toys «R» Us*¹⁵, en los que la Comisión rechazó la defensa de compañía en crisis. Aún con mayor rigor aplicó la Comisión la excepción durante estos años a los supuestos de división en crisis, al entender que «de no ser así, cualquier concentración que consistiera en la venta de unas actividades comerciales aparentemente no rentables podría justificarse desde el punto de vista de la normativa sobre el

¹⁴ Decisión de la Comisión de 4 de diciembre de 1996 en el asunto IV/M. 774 *Saint Gobain/Wacker-Chemie/NOM* las partes alegaron la situación de crisis económica en la que se encontraba Wacker Chemie para justificar la creación de una empresa en común con Saint Gobain, que una vez constituida ostentaría una cuota de más del 60 por 100 en varios mercados de aplicaciones de carburo de silicio. Se trataba de la creación de una empresa en común de carburo de silicio entre la Sociedad Europea de Productos Refractarios (SEPR), perteneciente al grupo francés Saint Gobain, Elektroschmelzwerk Kempen (ESK), perteneciente al grupo alemán Walker Chemie, y NOM, perteneciente al Estado holandés. La Comisión rechazó la aplicación de la excepción y consideró que la decisión menos restrictiva sería la prohibición: la débil situación económica de Wacker Chemie no le conduciría inminentemente fuera del mercado, y su cuota no acrecería principalmente a la de Saint Gobain; además, según la Comisión, existían otros potenciales compradores distintos de Saint Gobain y soluciones alternativas menos restrictivas que la venta de Wacker Chemie, como podría ser la venta de una de sus plantas procesadoras.

¹⁵ Decisión de la Comisión de 26 de junio de 1997, en el asunto IV/M.890, *Blokker/Toys «R» Us*. La Comisión no aceptó la defensa de compañía en crisis porque Toys «R» Us no había demostrado rigurosamente que se cumplían los tres requisitos necesarios para desvirtuar la relación de causalidad, en concreto que i) no había acreditado que la totalidad de la cuota de mercado de Toys «R» Us. iría a Blokker, precisando que «no sólo es el incremento de la cuota de mercado, sino también el potencial de Toys “R” Us como parte del grupo Blokker lo que conduce al deterioro de la situación de competencia», y que ii) Toys «R» Us no había demostrado que no existiera otra alternativa de adquisición menos restrictiva de la competencia: «el hecho de que Toys “R” Us alegase que el único comprador con el conocimiento suficiente del mercado minorista neerlandés de juguetería y la infraestructura necesaria era el grupo Blokker no quiere decir, en sí mismo, que no existiesen otros compradores potenciales». Apartados 111 y 112 de la Decisión.

control de las concentraciones mediante la declaración del vendedor de que si no se lleva a cabo la concentración abandonará sus actividades en el sector»¹⁶.

La segunda vez que la Comisión autorizó una operación de concentración tomando en consideración la excepción de la empresa en crisis fue en el asunto *Basf/Eurodiol/Pantochim*¹⁷, en el que modificó los criterios exigidos hasta ese momento para aceptar la defensa, alineándose con la doctrina estadounidense.

El asunto planteaba la compra de las entidades belgas Eurodiol y Pantochim, ambas en procedimientos concursales ante los tribunales belgas, por la empresa química BASF. En su argumentación, la Comisión apreció que concurrían claramente los dos primeros requisitos exigidos para probar la falta de causalidad: las compañías estaban en situación inminente de quiebra y no había alternativas que llegaran a tiempo puesto que se estaba a punto de proceder a la liquidación en los procedimientos de quiebra ante los tribunales belgas. Sin embargo, la Comisión consideró que la salida de Eurodiol del mercado no supondría necesariamente que BASF absorbiera toda la cuota de mercado de Eurodiol, puesto que sus principales competidores también podrían obtener partes significativas de dicha cuota. No obstante, la Comisión consideró que «los activos de la empresa en crisis saldrían definitivamente del mercado en el presente caso, lo que probablemente supondría un considerable deterioro de las condiciones de mercado, en detrimento de los clientes». En consecuencia, la Comisión concluyó que estos elementos eran igualmente pertinentes para la aplicación de la defensa de compañía en crisis¹⁸.

Así, hasta la fecha, los requisitos que las autoridades de competencia han considerado determinantes para apreciar la falta de causalidad entre

¹⁶ Decisión de la Comisión, de 27 de mayo, de 1998 en el Asunto IV/M.993, *Bertelsmann/Kirsch/Premiere*. En el mismo sentido, *vid.* la Decisión de 3 de febrero de 1999, en el Asunto IV/M.1221, *Rewe/Meinl* cuando la empresa Julius Meinl AG, grupo comercial dedicado a la explotación de supermercados, hipermercados y tiendas de descuento, trató de vender un área de su negocio que no había funcionado como se esperaba al grupo Rewe, que también estaba presente en los mismos mercados. La Comisión consideró que más que en la situación de insolvencia, la venta de las actividades minoristas de alimentación del grupo Meinl en Austria se basaba en una decisión estratégica de su dirección. Por otra parte, especificó que si bien el requisito sobre la inexistencia de soluciones alternativas menos restrictivas era difícil de demostrar, las empresas podrían haberlo defendido indicando con qué compradores potenciales se había negociado y por qué razones habían fracasado las negociaciones.

¹⁷ Decisión de la Comisión, de 11 de julio de 2001, en el Asunto COMP/M.2314, *BASF/Eurodiol/Pantochim*.

¹⁸ A partir de ese momento ya no sería necesario acreditar que la cuota de la entidad en quiebra acrecería a la adquirente en el caso de que aquella abandonara el mercado (supuesto que sólo se produciría en realidad cuando la operación implicara a los dos únicos operadores del mercado, como en el Asunto *Kali & Salz/MDK/Treuhand*), sino que sería suficiente probar que los activos de la empresa en quiebra abandonarían inevitablemente el mercado de no producirse la concentración.

la operación y el deterioro de la competencia en el mercado han sido fundamentalmente los siguientes: i) la empresa presuntamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa; ii) no debe haber ninguna otra posibilidad de compra menos perjudicial para la competencia que la operación notificada; iii) de no mediar una concentración, la desaparición del mercado de los activos de la empresa en dificultades debe resultar inevitable.

Veamos a continuación las principales características de estos requisitos sobre la base de la aplicación que de los mismos han hecho las autoridades de competencia, indicando de forma somera cuando corresponda los problemas que vienen planteándose en cada uno de ellos¹⁹.

a) La empresa presuntamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa.

De acuerdo con este primer requisito, las partes intervinientes en la operación tendrán que demostrar que la compañía en crisis no podrá asumir sus obligaciones financieras en un futuro próximo y que por tanto se verá abocada a la liquidación.

A la hora de apreciar la concurrencia de este criterio, las autoridades de competencia no exigen que la empresa esté incurso en un procedimiento concursal en el momento en el que se notifica la operación, sino que de no producirse la operación, la empresa tendrá que afrontar un procedimiento de esta naturaleza.

Además las autoridades de competencia valorarán si en ausencia de la concentración, el procedimiento concursal podría ayudar a la empresa a reorganizarse, o si podría existir algún inversor privado que dotara a la empresa en crisis de suficiente capital como para mantener al negocio en el mercado. Así, en Estados Unidos²⁰, Irlanda²¹ y Reino Unido²² se requiere específicamente que los efectos anticompetitivos de la operación proyectada no sean más severos que los que resultarían de la reorganización o reestructuración de la empresa en crisis.

¹⁹ *Vid.* en este sentido el documento preparado para la Policy Roundtable de la OECD de 21 de octubre de 2009 en materia de *Failing Company Defense* por A.-L. FARRAR, J. PADILLA y H. PIFFAUT, economistas de LECG Consulting.

²⁰ Directrices de la División Antitrust del Departamento de Justicia y de la FTC, revisadas el 8 de abril de 1997.

²¹ Comunicación sobre el análisis de las concentraciones de la Autoridad de competencia irlandesa, antes citada.

²² Comunicación sobre la reafirmación de la posición de la *Office of Fair Trading* en relación a la adquisición de empresas en crisis, antes citada, párrafo 3.62.

La apreciación del estado de insolvencia de la compañía se hará caso por caso ya que no existe un criterio específico que pueda aplicarse como fórmula general. En este sentido, la amplia discrecionalidad que tienen las autoridades de competencia a la hora de aplicar la normativa relevante hace difícil el ejercicio de prever en qué grado de dificultad económica debe encontrarse una empresa para que se cumpla este requisito. Por ejemplo, el Servicio de Defensa de la Competencia negó que se diera este requisito en el asunto *Iberdrola/Ayuntamiento de Villatoya*²³ al considerar que aunque la empresa en cuestión tenía una deuda elevada y dificultades económicas, no se hallaba en quiebra técnica y su situación podría deberse a una gestión inadecuada que podría mejorarse.

Por último, es importante destacar que las autoridades de competencia vienen analizando el estado financiero de la entidad presuntamente en crisis en el contexto del mercado en el cual desarrolla su actividad. En este sentido, en el asunto *International Shoe*²⁴, el Tribunal Supremo de Estados Unidos tuvo en cuenta el fuerte descenso en los precios y ventas que se había producido en el mercado para concluir que la compañía en cuestión estaba abocada a la ruina al tener una gran cantidad de producto almacenado y no poder afrontar las deudas derivadas de los excesivos compromisos que la misma había adquirido para la fabricación del producto.

Treinta años después, en el asunto *Philadelphia National Bank*²⁵, el mismo Tribunal Supremo estimó que la excepción de la empresa en crisis podría aplicarse más fácilmente al sector bancario debido al impacto público que la quiebra de un banco tendría en comparación con la quiebra de un negocio ordinario.

Las autoridades europeas también analizan la estructura del mercado a la hora de apreciar la concurrencia de este requisito. Así, en el asunto *LBK/Mariahilf*²⁶, que planteaba la fusión entre dos hospitales alemanes, la *Oficina Federal Alemana de Cárteles (Bundeskartellamt)* consideró que no se cumplía este requisito puesto que las dificultades en las que se encontraba el hospital en cuestión eran las de cualquier hospital de tipo medio alemán.

Por otro lado, en el actual contexto de crisis económica y financiera, la *Office of Fair Trading* ha apreciado la concurrencia de este requisito teniendo en cuenta entre otros factores que la falta de liquidez en los mer-

²³ Informe del SDC de 18 de agosto de 2003, Acuerdo del Consejo de Ministros de 14 de noviembre de 2003 en el expediente N-03039, *Iberdrola/Ayuntamiento de Villatoya*.

²⁴ *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

²⁵ *Estados Unidos v. Philadelphia National Bank*, 374 U.S. 321 (1963).

²⁶ Decisión de la Oficina Federal Alemana de Cárteles (*Bundeskartellamt*), de 6 de junio de 2007, en el Asunto B 3-6/07, *LBK/Mariahilf*.

cados de deuda habría colocado a la empresa en crisis en la imposibilidad de obtener financiación en el asunto *HMV/ZAVVI*²⁷.

b) *No existe otra posibilidad de compra menos perjudicial para la competencia que la operación proyectada.*

El análisis que se requiere para apreciar la concurrencia de este requisito resulta muy complejo, ya que quien invoque la excepción deberá demostrar que los posibles escenarios alternativos a la operación presentan problemas de competencia similares o mayores que los que resultarían de la ejecución de la operación.

Para ello, las autoridades de competencia analizarán si han existido o existen compradores alternativos del negocio en crisis que hubieran presentado una oferta o pudieran presentarla en un corto período de tiempo²⁸.

A estos efectos, las partes deberán demostrar que han hecho todos los esfuerzos posibles para entrar en negociaciones con otras partes interesadas. En particular, las Comunicaciones sobre concentraciones horizontales estadounidense e irlandesa exigen que la empresa haya hecho esfuerzos *de buena fe* para encontrar alternativas menos restrictivas.

La existencia de un procedimiento de oferta pública puede ayudar a las partes a mostrar que se han tomado medidas para la venta de la empresa en crisis a distintos compradores. En ausencia de tal procedimiento, tal y como manifestó el Consejo de la competencia francés en el asunto *Boiron/Dolisos*²⁹, las partes tendrán que demostrar por cualquier otro medio que no existía otra alternativa de compra.

La Comisión europea ha reconocido expresamente que la inexistencia de otra posibilidad de compra del negocio en crisis menos perjudicial que la propuesta es difícil de probar. Sin embargo, en el asunto *Rewe/Meinl*³⁰, consideró que las partes podrían haberlo intentado indicando con qué compradores potenciales se había negociado la venta de la empresa en crisis y por qué esas negociaciones habían fracasado.

²⁷ *Office of Fair Trading*, 28 de abril de 2009, Asunto núm. ME/4036/09, que autorizó la adquisición de quince tiendas de Zavvi por HMV. En la valoración de este requisito, la OFT apreció la existencia de pruebas concluyentes de que las dificultades económicas de la empresa en cuestión eran tan serias que no había posibilidad de reorganización.

²⁸ Efectivamente, el tiempo es un factor esencial puesto que la quiebra de la empresa que se pretende concentrar deberá, de acuerdo con el criterio anteriormente expuesto, ser inminente. Así, en el asunto *Basf/Eurodiol Pantochim*, antes citado, la Comisión tuvo en cuenta las excepcionales circunstancias del caso, que se caracterizaba por la inminente quiebra de las compañías en crisis en ausencia de la concentración, así como por la ausencia de alternativas que llegaran a tiempo en base a los procedimientos de quiebra del tribunal belga que estaba conociendo del asunto.

²⁹ Decisión del Consejo de la Competencia núm. 05-A-01 de 7 de enero de 2005, relativo a la adquisición de la sociedad Laboratorios Dolisos por la sociedad Boiron.

³⁰ Decisión de la Comisión, de 3 de febrero de 1999, en el Asunto IV/M.1221, *Rewe/Meinl*.

Por otro lado, en caso de que hubiera otros posibles interesados, se deberá demostrar que aun así la operación notificada es mejor que cualquiera de los escenarios que se producirían si la empresa fuera comprada por esos otros posibles compradores. En este punto, las eficiencias que presenta la operación proyectada frente a las otras alternativas podrían inclinar la balanza en favor de la operación proyectada.

Por último, cabe destacar que de acuerdo con los precedentes existentes los rechazos de ofertas sobre la base del ámbito geográfico del que provengan los potenciales compradores, o la experiencia que éstos puedan tener en el negocio en crisis, puede no justificar la concurrencia de este requisito³¹.

c) La inevitable salida del mercado de los activos de la empresa en dificultades de no mediar la concentración.

Aun en el caso de que la compañía en crisis sea incapaz de reorganizarse, las autoridades de competencia tendrán en cuenta el futuro de los activos de la empresa para verificar que no existe causalidad entre la operación y el deterioro de la competencia.

Cuando la Comisión aplicó por primera vez la excepción en el asunto *Kali & Salz/MDK/Treuhand*³², estimó que sería necesario que la cuota de mercado de la empresa adquirida acreciera a la empresa adquirente en el caso de que la primera abandonara el mercado, en vez de exigir la inevitable salida de los activos del mercado³³. Como hemos visto, este requisito fue abandonado posteriormente, a raíz del asunto *Basf/Eurodiol Pantochim*³⁴, al decidir la Comisión que para la concurrencia del tercer requisito bastaba con que los activos de la empresa salieran definitivamente del mercado³⁵.

³¹ Así, en el asunto *Blokker/Toys «R» Us*, la Comisión rechazó las alegaciones de Toys «R» Us sobre el hecho de que operaciones neerlandesas no eran financieramente viables sin el concurso de un socio local en los Países Bajos expresando que «el hecho de que Toys “R” Us alegase que el único comprador con el conocimiento suficiente del mercado minorista neerlandés de juguetería y la infraestructura necesaria era el grupo Blokker no quiere decir, en sí mismo, que no existiesen otros compradores potenciales» (Decisión de la Comisión, de 26 de junio de 1997, en el Asunto IV/M.890, *Blokker/Toys «R» Us*).

³² Decisión de la CE de 14 de diciembre de 1993 en el Asunto IV/M.308, *Kali & Salz/MDK/Treuhand*.

³³ La concentración planteaba la fusión de las dos únicas compañías que operaban en el mismo mercado de producto y geográfico, por lo que la Comisión consideró que la neutralidad de la operación en cuanto al deterioro de la competencia quedaba asegurada con el establecimiento de este requisito. Con posterioridad a esta decisión, la Comisión observó que ese requisito tal y como se había planteado en la mencionada decisión no era aplicable a los asuntos en los cuales había varios operadores en el mercado afectado por la operación, puesto que cada uno de ellos podría obtener partes significativas de la empresa en crisis cuya salida del mercado era inminente.

³⁴ Decisión de la Comisión en el Asunto COMP/M.2314, *BASF/Eurodiol/Pantochim*, antes citada.

³⁵ Sin embargo, existen algunas jurisdicciones europeas que basándose en la decisión *Kali & Salz/MDK/Treuhand*, siguen aún exigiendo que la cuota de la empresa en crisis acrezca la cuota de la

El hecho de que la empresa esté efectivamente en crisis no implicará que la operación proyectada sea considerada inofensiva cuando los activos puedan ser comprados por uno o varios operadores mediante transacciones que planteen menos problemas de competencia que la operación proyectada, de manera que esos activos puedan seguir en el mercado como unidad competitiva independiente.

Si los activos de la empresa pudieran venderse como unidades independientes, las partes deberán probar que esas ventas individuales plantean igualmente más problemas para la competencia efectiva que la operación proyectada.

Así, en el reciente asunto *JCI/Fiamm*³⁶, la Comisión rechazó la aplicación de la excepción en base al incumplimiento de este requisito puesto que estimó que la venta de los activos en un futuro proceso de liquidación a pequeños compradores (e incluso, a la parte adquirente) resultaría menos perjudicial que la operación proyectada. Para llegar a esta conclusión, la Comisión hizo una valoración de los dos escenarios que se planteaban y estimó que la operación propuesta produciría efectos estructurales más negativos en el mercado (imponiendo fuertes barreras a la entrada y a la expansión) que el detrimento que a corto plazo se produciría si la empresa en crisis fuese liquidada y vendida a otros competidores.

Por otra parte, en el asunto *Moulinex*³⁷, el Consejo de Estado francés anuló la autorización de una operación de concentración en la que se había apreciado la excepción de la empresa en crisis puesto que consideró que el Ministerio de Finanzas no había razonado suficientemente por qué los competidores no podrían haber adquirido algunas marcas de la compañía liquidada o haber reemplazado a la empresa en crisis en caso de que ésta saliera del mercado.

En consecuencia, para superar con éxito este requisito la operación proyectada deberá generar más eficiencias que las que se derivarían de la compra individual de los activos de la empresa en crisis, tales como economías de escala, eficiencias desde el punto de vista de la demanda, o desde el punto de vista de la gestión del negocio.

adquirente aún sin concentración. En este sentido se vienen pronunciando las autoridades de Bulgaria, Dinamarca, Grecia e Italia, entre otras.

³⁶ Decisión de la Comisión, de 10 de mayo de 2007, en el asunto COMP/M.4381, *JCI/VB/Fiamm*, que autorizó la operación con condiciones.

³⁷ Decisión del Consejo de Estado, Sección de lo contencioso, de 6 de febrero de 2004, núms. 249262-252297-252350-252809, *Société Royal Philips Electronic et Autres*.

3. VALORACIÓN DE LA EXCEPCIÓN: PROBLEMAS QUE PLANTEA LA ACTUAL CONCEPCIÓN

La configuración actual de la excepción de la empresa en crisis y la interpretación tan rigurosa que han hecho las autoridades de competencia a la hora de apreciar la concurrencia de los requisitos que justificarían su aplicación, ha supuesto que la misma haya sido aceptada en muy pocos casos por parte de las autoridades de defensa de la competencia, al menos en el entorno europeo³⁸. Además, todas las autoridades han considerado que las operaciones autorizadas por la excepción planteaban problemas de competencia.

La aplicación de la excepción de la empresa en crisis tal y como se ha configurado podría conducir a prohibiciones indebidas de concentraciones en realidad eficientes o a la imposición de remedios excesivos que a la larga podrían generar más problemas de los que generaría la operación de ser autorizada. Además, podrían generarse situaciones en las que empresas con dificultades económicas, ante la dificultad de justificar una concentración con un competidor, buscaran otros mecanismos más peligrosos para el mercado e incluso ilegales para asegurarse su permanencia en el mercado (como por ejemplo, un cártel sobre precios o clientes).

Los principales problemas que resultan de la aplicación que actualmente realizan las autoridades de competencia son que la excepción presupone que la operación genera daños en la competencia, la necesidad de analizar las distintas situaciones de competencia que se generarían de no existir concentración y la elevada carga de la prueba que tienen que soportar las partes que invoquen esta excepción. A continuación pasamos a analizar cada una de ellas.

A) La existencia implícita de un daño de la competencia

En esencia, la excepción o defensa de la empresa en crisis permite autorizar una operación de concentración que plantea problemas para la competencia en atención a que una de las partes de la concentración es una empresa en crisis.

³⁸ En particular, mientras que la Comisión Nacional de la Competencia no ha aplicado la excepción, en ningún caso la Comisión ha aplicado la excepción en sólo dos: en el asunto *Kali & Salz/MDK/Treuhand* y en el asunto *Basf/Eurodiol/Pantochim*, antes citados. En el Reino Unido, a partir de la publicación de su comunicación en 2003, la OFT ha aprobado solamente cinco operaciones de concentración basadas en esta excepción. En el resto de jurisdicciones europeas la aplicación de esta excepción es también de carácter residual.

La configuración de esta posibilidad como «defensa» implica, como necesario punto de partida, que la operación en cuestión obstaculiza significativamente la competencia (o crea o refuerza una posición dominante en el mercado).

¿Cómo salvar entonces la prohibición establecida por la regulación del control de concentraciones? Puesto que, llegados a la conclusión anterior, resulta difícil aplicar una excepción (como tal se ha traducido en nuestro sistema jurídico) no prevista por la propia regulación a la prohibición establecida legalmente.

Las autoridades de competencia consideran que la aceptación de la defensa, o la aplicación de la excepción, puede producirse cuando el deterioro de la estructura competitiva del mercado tras la operación no se deba a la ejecución de la concentración, es decir, que no exista un nexo causal entre la operación y el deterioro de la competencia en el mercado ³⁹.

En mi opinión, esta metodología es conceptualmente incorrecta porque, si no existe tal nexo causal, la operación simplemente no configura el tipo prohibido por la regulación del control de concentraciones. Debe por tanto reinterpretarse el requisito del nexo causal, más en el sentido indicado por nuestras autoridades de competencia ⁴⁰: el deterioro que puede producir la operación en el mercado es igual o inferior al que se producirá, con el grado de probabilidad requerido, de confirmarse la quiebra de la empresa en cuestión, y por tanto su salida del mercado. Es decir, que aunque existiera un nexo de causalidad entre la operación proyectada y el deterioro de la competencia, no puede descartarse que tal deterioro se produciría igualmente (o en mayor medida) en ausencia de la operación.

Sin embargo, existen asuntos en los cuales se ha alegado la excepción de la empresa en crisis y sin embargo las autoridades de competencia no han analizado la operación desde el punto de vista de la excepción. Así, sin presuponer el daño a la competencia, las autoridades han efectuado un análisis de los efectos de estas operaciones planteadas con base en la excepción concluyendo que la misma no obstaculizaba la competencia.

En el Asunto *United States v. General Dynamics Corp* ⁴¹, el Tribunal Supremo estadounidense aprobó una operación de concentración de dos

³⁹ Comunicación sobre concentraciones horizontales de la Comisión, antes citada.

⁴⁰ En particular, el extinto Servicio de Defensa de la Competencia considera que este principio se refiere en esencia a la posibilidad de autorizar una operación de concentración en atención a una situación de quiebra inminente cuya materialización sea susceptible de generar un perjuicio para la competencia igual o superior al que resultaría de la ejecución de la concentración notificada. Informe del SDC de 18 de agosto de 2003, Acuerdo del Consejo de Ministros de 14 de noviembre de 2003 en el expediente N-03039, *Iberdrola/Ayuntamiento de Villatoya*.

⁴¹ *United States v. General Dyanamics Corp.* (1974) 415 U.S. 486. Este razonamiento fue reconocido posteriormente por primera vez en un tribunal inferior en el Asunto *United States v.*

empresas que implicaba la creación de una entidad con una amplia cuota en un mercado altamente concentrado en base a que las posibilidades de competir de la compañía adquirida, de continuar operando en el mercado, serían limitadas debido a su posición financieramente inestable⁴².

En la Unión Europea la condición tan deteriorada en la que se encontraban las filiales del grupo internacional Andersen tras el escándalo Enron hizo que la Comisión autorizara las operaciones de concentración que se plantearon a raíz de su desintegración. Para ello, realizó una interpretación estricta del test de causalidad entre la operación y el deterioro del mercado, concluyendo que las operaciones proyectadas no serían la causa del deterioro que se produciría en el mercado⁴³.

En el mismo sentido, en el asunto *Ernst & Young/Andersen France*⁴⁴, la Comisión autorizó la concentración puesto que consideró que debido a la pérdida de la reputación y a la consecuente disolución de la red global de Andersen, la reducción de cinco a cuatro operadores en el mercado francés se produciría con o sin concentración. En el asunto *Deloitte Touche/Andersen UK*⁴⁵, la Comisión concluyó que la operación no obstaculizaba la competencia puesto que estimó que la creación de una posición de dominio colectiva en el mercado inglés no sería el resultado de la operación propuesta sino que se produciría igualmente (aunque Andersen UK continuara como empresa independiente no podría competir eficientemente en el mercado de auditoría y servicios contables para grandes compañías).

En el Asunto *KLM/Martinair*⁴⁶, la Comisión autorizó una operación de concentración entre las dos líneas aéreas puesto que consideró que debido a la posición financiera en la que se encontraba Martinair, que no

International Harvester Co., 564 F.2.º, 769, 773-774 (7.ª Cir 1977) y la doctrina lo ha interpretado como la excepción de la empresa gravemente debilitada (*failing firm defense*), si bien no se articula como una excepción, sino que la operación se aprueba porque es inofensiva.

⁴² La concentración consistía en la compra de United Electric por General Dynamics Corp., ambas entidades operativas en el mercado de las minas de carbón. El Tribunal realizó una objetiva evaluación de los efectos que produciría la adquisición de United Electric y consideró que las reservas de carbón de United Electric eran tan bajas que no podría competir eficazmente en el futuro con otros productores.

⁴³ Si bien parte de la doctrina ha interpretado el enfoque de la Comisión en estos asuntos como una aplicación estricta del test de causalidad, algunos autores la han considerado como una especie de aplicación menos rigurosa de la excepción de la empresa en crisis adaptada a la situación de los proveedores de servicios profesionales. En este sentido *vid.* el artículo de K. JOERGENS, «Andersen and the “Failing Firm”: the application of the “Failing Firm Defense” in the merger proceedings involving firms providing professional services», en la edición de *World Competition* de J. RIVAS (Kluwer Law International 2003), vol. 26, 3, pp. 363-380.

⁴⁴ Decisión de la Comisión, de 5 de septiembre de 2002, en el Asunto *Ernst & Young/Andersen France*, COMP/M.2816.

⁴⁵ Decisión de la Comisión, de 1 de julio de 2002, en el Asunto *Deloitte & Touche/Andersen UK*, COMP/M.2810.

⁴⁶ Decisión de la Comisión, de 17 de diciembre de 2008, en el Asunto *KLM/Martinair*, COMP/M.5141.

podría competir en el mercado en un futuro próximo, los efectos que produciría la operación en el mercado de transporte de pasajeros por aire eran muy limitados.

De la existencia de estos casos se desprende que en ocasiones las autoridades de competencia se han apartado de la estricta aplicación de la excepción de la empresa en crisis autorizando operaciones de concentración que de aplicarse la excepción hubieran sido consideradas como restrictivas. Además, esta aproximación ha permitido valorar la situación de empresas que, sin estar en peligro inminente de quiebra, tenían serios problemas económicos.

B) El análisis de los efectos para el mercado de las distintas alternativas a la concentración

En el análisis de una operación de concentración es fundamental analizar los efectos que se producirán a raíz de la concentración, para compararlos con la situación que existe con anterioridad a la concentración.

Sin embargo, en el análisis de una operación que implique a una empresa en crisis, la situación que existe con anterioridad a la concentración no servirá para proporcionar una idea sobre la estructura del mercado en ausencia de la concentración. De hecho, habrá muchas alternativas a la compra de la empresa por la entidad propuesta, y todas ellas tendrán que compararse con la situación que prevalecerá después de la concentración.

En este sentido, las empresas que intervengan en la operación tendrán que valorar los efectos para la competencia en escenarios en los que la empresa en crisis se pueda reestructurar o reorganizar de manera que pueda seguir operando en el mercado de forma independiente; en escenarios en los que la empresa en crisis salga del mercado pero algunos de sus activos permanezcan activos; y en escenarios que se deriven de la compra de la empresa en crisis por parte de otros compradores potenciales.

El análisis de cada una de esas alternativas es tan complejo que hace que en la práctica la excepción no se aplique más que en circunstancias muy excepcionales.

En mi opinión la causa de tan escasa aplicación debe hallarse en la incorrecta metodología de análisis que aplican en general las autoridades de competencia en estos supuestos. Así, en el análisis de la inexistencia del nexo causal, las distintas autoridades suelen comparar los efectos resultantes de la operación de concentración con los efectos que se producirían si la operación fuera prohibida. En coherencia con este análisis, las autoridades de competencia podrían concluir que una operación de concentración

es compatible con la normativa sobre el control de concentraciones si la estructura competitiva del mercado también se hubiera deteriorado en una medida cuando menos equivalente de no producirse la concentración⁴⁷.

En un escenario como éste, ¿por qué haría falta aplicar una excepción? No estaríamos estrictamente en presencia de una operación susceptible de obstaculizar significativamente la competencia, y por tanto no haría falta justificar mediante una excepción la no aplicación de una prohibición que no puede aplicarse.

A pesar de ello, las autoridades de competencia efectúan el análisis comparativo estándar del mercado pre-concentración con el mercado post-concentración, tanto en el caso de autorizar la operación como en el caso de prohibirla. Pero la estructura del mercado pre-concentración se aguanta de hecho «con alfileres» dado que la compañía en crisis no debería ser concebida como un operador que tiene capacidad de ejercer presiones competitivas frente al competidor que quiere adquirirlo. Por tanto, en la medida en que el análisis pre-concentración no incluya en sí mismo el previsible deterioro de la estructura competitiva por pérdida de credibilidad, en cuanto a amenaza de presión competitiva ejercitable por el operador debilitado, la comparación no resultará realista. En definitiva, ¿es suficientemente indicativo y fiable un escenario en el que está presente la compañía en crisis como base de comparación del previsible deterioro en la estructura de mercado pre-concentración y post-concentración?

C) La carga de la prueba

La carga de la prueba que soportan las partes a la hora de probar la existencia de los tres requisitos que justificarán la aplicación de la excepción es excesiva.

En primer lugar, las partes deberán probar que la empresa saldrá del mercado si la operación de concentración no se lleva a cabo. Esto supondrá proporcionar información en cuanto al estado financiero de la empresa en términos de liquidez, beneficios y solvencia, que no será fácil de recopilar y que colocará a la compañía en una situación de mayor exposición (al tener que recabar información de terceros, como por ejemplo instituciones financieras) en un momento extremadamente delicado.

Pero aún con mayor dificultad, las partes intervinientes en la operación deberán aportar elementos de prueba tendentes a acreditar que no existen alternativas menos nocivas para el mercado que la operación pro-

⁴⁷ Párrafo 89 de la Comunicación sobre concentraciones horizontales de la Comisión, antes citada.

puesta, lo cual exigirá presentar información detallada sobre los posibles adquirentes de la empresa en crisis para realizar la comparación entre los distintos escenarios que plantearían cada una de las alternativas reales a la operación proyectada. Sin embargo, la empresa en crisis no podrá tener acceso a esa información a menos que establezca negociaciones con varias empresas a la vez, lo cual, entre otras implicaciones, comporta un retraso significativo de la operación, poniendo en riesgo la propia existencia de la empresa en crisis.

Finalmente, las partes deberán demostrar que los activos de la empresa en crisis saldrán del mercado a no ser que se ejecute la concentración, es decir, las partes tendrán que demostrar que ningún potencial comprador podría estar interesado en la compra de sus activos. Para ello, en primer lugar las empresas deberán identificar los activos susceptibles de ser vendidos independientemente, para luego analizar si la venta individual de cada uno de ellos produciría efectos más beneficiosos que la concentración propuesta. La comparación entre los múltiples escenarios que se podrían generar de esas ventas individuales con el escenario que supondría la operación proyectada no es tarea fácil para las partes intervinientes en la operación.

Si bien las autoridades de competencia podrían facilitar la tarea a las partes que alegan la excepción utilizando sus poderes de investigación para obtener datos acerca del estado de insolvencia de la empresa, de los potenciales compradores o de la situación del mercado y de los distintos escenarios alternativos a la operación proyectada, esta posibilidad no se ha materializado en los precedentes existentes, en los que las autoridades de competencia han hecho descansar la carga de la prueba exclusivamente sobre los notificantes.

4. CONCLUSIONES

El principal problema que presenta la actual concepción de la excepción de la empresa en crisis es que la misma se concibe como una excepción, por lo que su utilización es muy improbable.

Además, la excepción sólo contempla los supuestos en los que la empresa está en situación de quiebra inminente, por lo que no sirve para situaciones en las que las empresas tengan graves dificultades económicas que sin embargo no conduzcan necesariamente a su salida del mercado.

Por otro lado, las autoridades han valorado las operaciones en las que una empresa no estaba en quiebra inminente más objetivamente que las operaciones que contemplaban la aplicación de la excepción, puesto que

el análisis de aquéllas no presupone un efecto dañino de la competencia como el que llevan aparejado éstas y la aproximación a la concentración se basa en los efectos de la operación.

En este sentido, podría pensarse que el rescate mediante concentración de empresas gravemente debilitadas es más fácil de conseguir que el rescate de empresas en inminente quiebra, puesto que para este segundo caso se necesitaría rebatir el implícito efecto dañino de la concentración y probar los tres requisitos mencionados.

Por ello, cabe en este punto preguntarse si la excepción de la empresa en crisis tal y como está concebida sirve de algo y si la misma debería revisarse o incluso eliminarse.

La situación de crisis económica en la que nos encontramos hace que muchas empresas se encuentren en situaciones económicamente inestables. En este contexto, y a la vista de lo analizado, quizá debería plantearse un cambio de aproximación a estas operaciones de concentración, de manera que su análisis se haga sin presuponer el efecto restrictivo y con una correcta metodología de comparación de la estructura de mercado pre y post concentración.