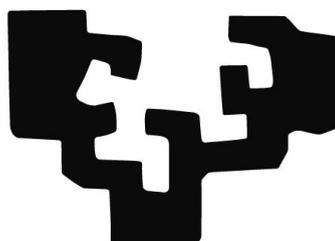


TRABAJO DE FIN DE GRADO

2023-2024

Grado de Derecho

eman ta zabal zazu



**Universidad
del País Vasco**

**Euskal Herriko
Unibertsitatea**

**LA ADQUISICIÓN DE EMPRESAS Y SU AFECTACIÓN EN
LA COMPETENCIA**

Trabajo realizado por:

ERLANTZ FERNÁNDEZ NÚÑEZ

Dirigido por:

D. ÁNGEL PAGA ZAURTUNDUA URIARTE

1. Introducción.....	3
2. La adquisición de empresas.....	4
2.1 Concepto previo: breve mención a la empresa....	4
2.2 La adquisición de empresas.....	6
2.3 Formas de adquisición.....	7
2.4 Formas de fusión.....	11
3. La competencia.....	13
3.1 Derecho de la competencia y el derecho antimonopolio.....	13
3.2 Autoridades de defensa de la competencia españolas, de la Unión Europea y otros países relevantes (EEUU y Reino Unido).....	16
4. La adquisición de empresas y su inciso en la competencia.....	19
4.1 Procedimiento y criterios en ámbito nacional...	19
4.2 Procedimiento y criterios en ámbito comunitario.	27
4.3 Mención especial a diferentes procedimientos en otros sistemas legales de gran relevancia en asuntos de importancia global.....	31
5. Conclusiones.....	38
6. Bibliografía.....	41
7. Jurisprudencia.....	44
8. Legislación.....	44

Abreviatura**Significado**

CCom	Código de Comercio
M&A	Mergers and acquisitions
CE	Constitución española
Cc	Código Civil
TS	Tribunal supremo
STS	Sentencia del Tribunal Surpemo
OPA	Oferta Pública de Adquisición
RD	Real Decreto
RDL	Real Decreto Legislativo
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
RD Ley	Real Decreto Ley
RM	Registro Mercantil
SA	Sociedad Anónima
TC	Tribunal Constitucional
TFUE	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
TJUE	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
STJUE	Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
CMA	Competition & Markets Authority
FTC	Federal Trade Comission
TWDC	THE WALT DISNEY COMPANY

1. Introducción

La globalización, fruto de la revolución digital de finales del siglo XX y principios del XXI, ha cambiado la forma de entender la vida. Todas aquellas distancias que parecían infinitas parecen haber desaparecido, al estar todas las esquinas del mundo al alcance de nuestra mano, a la distancia de un click. Este efecto globalizador también ha afectado de manera indiscutible a la economía. Las empresas que competían, en un comienzo, con el resto de empresas de su localidad, provincia o incluso país las más grandes, han pasado a competir con empresas que se encuentran al otro lado del mundo, donde su producción se regula, en muchas ocasiones, por leyes completamente diferentes que pueden hacer que competir sea imposible. Para competir en este nuevo mundo globalizado las empresas se ven impulsadas a la concentración, es decir, a unirse mediante diferentes vías entre ellas para poder competir en el “nuevo mundo globalizado” donde la competición ya no es local, sino mundial.

En este contexto surgen las gigantes, empresas multinacionales que operan en todo el mundo con un capital tan superior al de una empresa local que resulta imposible de comparar. La aparición de estas pone en jaque al resto de competidores, los cuales en muchas ocasiones se encuentra ante tres posibles soluciones: tratar de competir por sí mismos contra un rival cuyo capital no pueden siquiera llegar a imaginar, unirse a otras empresas locales o nacionales del mismo ámbito o uno similar para tratar de conseguir un sector del mercado, o, si el producto que ofrecen o su posición en un determinado mercado nacional o en el mercado internacional interesa a la empresa gigante, ser adquiridos por esta.

En esta realidad la libre competencia puede resultar viciada en cualquier momento, pues como se ha adelantado estas gigantes juegan con una ventaja que el resto de competidores no tienen: un inmenso capital. Esto les permite adquirir a estas pequeñas empresas y otras no tan pequeñas para afianzar su posición en los diferentes mercados nacionales, así como para adquirir un papel todavía más relevante en el mercado internacional. A través de la vía de la adquisición de otras empresas, las gigantes

consiguen una posición ventajosa tanto en los diferentes mercados locales como en el mercado internacional. Para evitar el abuso que puede conllevar este hecho, los organismos estatales como interestatales de defensa de la libre competencia deben garantizar ya no solo que las gigantes, una vez adquiridas diferentes empresas puedan llegar a abusar de una posición dominante, sino antes de esto, que las adquisiciones de empresas llevadas a cabo por estas puedan no producir efectos perjudiciales en la propia competencia. Del mismo modo resulta indispensable que tanto la forma por la que una empresa adquiere o se adhiere a otra esté regulada adecuadamente.

En esta monografía se analizarán tanto la normativa y el proceso de la adquisición de empresas, como el proceso por el que se analiza si una adquisición puede afectar a la competencia, así como los criterios que los diferentes órganos de defensa de la competencia más importantes, tanto en el ámbito nacional como internacional, emplean para dar el visto bueno y permitir una adquisición.

2. La adquisición de empresas

2.1 Concepto previo: breve mención a la empresa.

Antes de dirigir la atención a la adquisición de empresas, resulta necesario hacer hincapié en algunos conceptos previos. El primero debe de ser, necesariamente, el de empresa. El Código de Comercio (en adelante CCom) no hace una definición exacta del concepto, sino más bien se limita a regular quién es un empresario y las obligaciones ligadas al hecho de serlo. Por ello puede establecerse que la principal ley mercantil no establece un concepto legal de empresa, debiendo acudir a otros medios para lograrla. En este sentido, pueden encontrarse multitud de conceptos dependiendo del punto de vista empleado, y entendiendo que se podría escribir una monografía entera acerca de

qué es una empresa, nos limitaremos a recoger algunas definiciones otorgadas por la doctrina. Miguel Casanova extrae de diferente doctrina el concepto de empresa como “*actividad organizada, ejercida por el empresario, que tenga por finalidad la oferta de productos o servicios en el mercado*”¹. Otra parte de la doctrina, como es el caso de Esperanza Gallego Sánchez y Nuria Fernández Pérez, diferencian dos aspectos: el funcional y el objetivo. Argumentan que debe de diferenciarse la actividad coordinada y unificada que realiza el empresario (aspecto funcional) del ámbito en el que se materializa dicha actividad, es decir, *organización de bienes, derechos y personas destinadas a la prosecución de una finalidad económica*² (aspecto objetivo). Defienden que la primera es inherente al propio empresario creador, siendo esta intransmisible, mientras que la segunda es transmisible. En cualquier caso, y teniendo este por el punto de partida, será este segundo aspecto el que nos importará a lo largo de la monografía. Finalmente otro punto de vista es el otorgado por Francisco Vicent Chuliá³, el cual recoge el término empresa en cuatro conceptos. El primero de estos es la empresa como empresa-sujeto, es decir, en supuestos de empresario individual. El segundo es la empresa-patrimonio, concepto que entiende la empresa como “*la totalidad de la organización patrimonial y financiera que su titular puede transmitir como una unidad*”. El tercero es la empresa-establecimiento, el cual parte de la base del concepto de establecimiento mercantil, es decir, *cada una de las unidades organizadas con local o sede física propia*. La cuarta y última es la empresa actividad, que es aquella a la cual se refiere el artículo 38 de la Constitución Española (en adelante CE) al reconocer “*la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado*”⁴. En cualquier caso, serían la segunda y tercera las más adecuadas en el ámbito sobre el que versa esta monografía, al ser estas las más favorables a la transmisión.

¹ Casanova, M. (2013). LA NOCIÓN JURÍDICA DE EMPRESA Y SU IMPACTO SOBRE LAS DECISIONES EMPRESARIALES. *Revista de Derecho de Montevideo*, 24, 89-102.

² Sánchez, E. G., & Pérez, N. F. (2023). El Empresario. En *Derecho mercantil* (7ª, pp. 51-53). Tirant lo blanch.

³ Chuliá, F. V. (2022). *Introducción al Derecho Mercantil* (24ª, Vol. 1). Tirant lo blanch.

⁴ Artículo 38 CE.

2.2 La adquisición de empresas

La adquisición de empresas en su sentido amplio incluye todas aquellas operaciones que integran las siglas inglesas M&A, es decir, todas aquellas “mergers” y “acquisitions”. Dentro de estas hallamos la totalidad de operaciones relacionadas con la adquisición de activos y pasivos, ya sea solo uno de ellos o ambos, así como las operaciones de fusión y la cesión global del activo y pasivo entre otras. Por todo esto podríamos definir la adquisición de empresas como aquellas operaciones empresariales por las cuales una empresa toma el control de otra o por las cuales dos o más empresas desaparecen para formar una nueva, fruto del capital de ambas. Podríamos diferenciar por tanto, la adquisición de empresas en sentido estricto, se refiere a la parte de “acquisitions” de las M&A, es decir, aquellas operaciones empresariales por las que una empresa adquiere el control de otra, normalmente a través de la compra de gran parte sus acciones y/o participaciones, de aquellas operaciones de “merge” o fusión por las cuales dos o más empresas se funden, desapareciendo todas ellas para la creación de una nueva y que se rige por el principio de igualdad de trato entre los socios.

Este tipo de operaciones ofrecen una gran cantidad de ventajas a las empresas con la capacidad de llevarlas a cabo. Entre las posibles operaciones que pueden llevarse a cabo, pueden diferenciarse operaciones esenciales: las operaciones de integración horizontal, las operaciones de integración vertical, y las operaciones de conglomerado. En el caso de las operaciones de integración horizontal, es decir, aquellas que se llevan a cabo entre empresas del mismo sector, la clave de sus ventajas proviene de la economía de escala, es decir, debido a la reducción del coste de producción de cada una de los productos producidos por la empresa al aumentar el volumen de producción⁵. Las operaciones de integración vertical, aquellas en las que una empresa adquiere otra para hacerse con la fuente de materias primas necesarias para su producción o para acercarse al consumidor final, también ofrecen una gran ventaja a la empresa adquirente, al

⁵ Mascarenas, J. (2011). ¿Por qué se realizan las fusiones y adquisiciones de empresas? En *Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas* (pp. 41-73). ECOBOOK.

permitir disminuir gastos a la hora de adquirir los bienes necesarios para su producción o mediante la eliminación de intermediarios, lo que permite en muchas ocasiones abaratar precios y por tanto aumentar la demanda. Finalmente la adquisición o formación de un conglomerado, que supone la adquisición de empresas de sectores distintos, lo que otorga a la empresa adquirente la posibilidad de diversificarse.

2.3 Formas de adquisición

Las formas de adquirir el control de la otra empresa son, como ya se ha adelantado, diversas, mas podemos encontrar una serie de caracteres comunes a todas o gran parte de estas.

En lo referente a las “acquisitions”, estas se llevan a cabo a través de, comúnmente, contratos que tienen naturaleza civil. Esto puede llevar a la confusión, ya que al tratarse de adquisiciones de empresas, puede llegarse a pensar que la naturaleza de estos contratos sería mercantil, sin embargo encontramos diversos argumentos para caracterizarlos como civiles. El primero es el propio Código de Comercio, el cual establece en su artículo 325 que *“Será mercantil la compraventa de cosas muebles para revenderlas, bien en la misma forma que se compraron, o bien en otra diferente, con ánimo de lucrarse en la reventa”*, definición que nos lleva a descartar la mercantilidad de los contratos de compraventa de empresas o sus acciones o participaciones, ya que si bien las acciones son cosas muebles, el ánimo de la compra no es el de lucrarse con la reventa de estas. Este ánimo de reventa es un elemento esencial de la compraventa mercantil, tal y como indica el Tribunal Supremo (en adelante TS) en su STS 242/2015 del 13 de mayo de 2015, en la que establece que *“El Código de Comercio, en su art. 325 exige, para considerar mercantil la compraventa, un doble requisito subjetivo o intencional del comprador: que se realice la compra para ser revendida con ánimo de lucrarse en la reventa posterior. A diferencia de otros contratos regulados en el mismo texto legal en los que reconoce el carácter mercantil del contrato cuando interviene un empresario, por el contrario, la compraventa mercantil quedaría reservada para los*

comerciantes que son los que profesionalmente compran para revender.” Más adecuada parece la regulación que lleva a cabo el Código Civil (en adelante Cc), la cual acerca del objeto del contrato se limita a establecer que deben de ser cosas “*que no estén fuera del comercio de los hombres, aún las futuras*”⁶, “[...] *que no sean contrarias a las leyes o a las buenas costumbres*”, que no sean imposibles⁷ y que sean determinadas, pudiendo ser indeterminadas cuando sea posible su determinación sin celebrar un nuevo contrato⁸. El segundo argumento sería la inexistencia de regulación especial acerca de este tipo de compraventas de empresas por parte de la normativa mercantil, recordando siempre la supletoriedad del Código Civil en caso de falta de regulación, en virtud del propio artículo 2 CCom que establece que “*Los actos de comercio, sean o no comerciantes los que los ejecuten, y estén o no especificados en este Código, se regirán por las disposiciones contenidas en él; en su defecto, por los usos del comercio [...], y, a falta de ambas reglas, por las del Derecho común*”, de modo que al no existir normativa que regule la ya mencionada compraventa, la regulación de este tipo de adquisiciones quedaría regulada por las normas que rigen para la compraventa prevista en el Código Civil. El tercero y último argumento es la propia jurisprudencia del Tribunal Supremo, la cual emplea en diferentes sentencias la normativa prevista para la compraventa civil en casos de adquisiciones de empresas. Un claro ejemplo puede hallarse en la STS 197/2015 de 16 de abril, en la que como consecuencia de una demanda de Mutualidad General de Previsión del Hogar Divina Pastora contra la entidad Tiruván S.L., el asunto llega al Tribunal Supremo. En esta la parte demandante exige una indemnización de daños y perjuicios en base a una compraventa de acciones celebrado en el año 2008, mediante el cual la demandante adquiere la totalidad de acciones de la demandada, adquiriendo así el control de la compañía. La parte demandante argumenta quebrantamiento de los artículos 1101 y 1124 Cc, los cuales regulan las indemnizaciones de daños y perjuicios por incumplimiento. En cualquier caso, si bien el Tribunal Supremo en la ya mencionada sentencia desestima la pretensión de la parte demandante, en ningún caso pone en duda que pudiesen o no ser de aplicación las

⁶ Artículo 1271 Cc

⁷ Artículo 1272 Cc

⁸ Artículo 1273 Cc

normas civiles mencionadas para el caso concreto, dejando en evidencia de que el contrato celebrado es un contrato civil.

Una vez aclaradas las cuestiones generales acerca de las “acquisitions”, deberán aclararse las dos vías por las cuales normalmente estas se llevan a cabo. La primera de ellas es la adquisición mediante la compraventa de acciones, también conocidas como “share deals”, es decir, la adquisición de una empresa a través de la compra de sus acciones, normalmente a través de la compra de las acciones del socio/s mayoritario/s. En esta vía resultan de gran relevancia las Ofertas Públicas de Adquisición (en adelante OPA), contrato especial del mercado de valores por los que una oferente, en unos términos determinados, ofrece a todos los titulares de acciones o participaciones de una determinada sociedad la compra de estas con unas condiciones determinadas, iguales para la totalidad de socios. Este tipo de contratos que se rigen por el principio de igualdad de trato a todos los socios se regulan por su propia norma, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. Esta norma es el resultado de un proceso de armonización llevada a cabo por la Unión Europea a través de la Directiva Europea 2004/25/CE. En lo que a su regulación se refiere conviene en esta monografía centrarse en las OPAs de carácter voluntario, pues si bien existen supuestos en los que son obligatorias su regulación va más allá de lo que se trata de examinar en esta monografía. Estas OPAs voluntarias pueden ser hostiles, cuando no son fruto de un acuerdo previo entre la empresa oferente y aquella sobre la cual versa la oferta, o amistosas cuando son el resultado de un acuerdo previo entre ambas empresas. En ambos casos el procedimiento será el mismo, pues comenzará con el anuncio de la OPA tal y como regula el artículo 17 del RD 1066/2007 con la obligación de solicitar una autorización en el mes siguiente a la Comisión Nacional de Valores (en adelante CNMV), seguido con la autorización o denegación de autorización o denegación de la CNMV, la publicación de la OPA en caso de su autorización, los informes del órgano de administración de la sociedad afectada así como de los representantes de los trabajadores y, si pudiese afectar a la competencia, las autorizaciones exigidas por la normativa de defensa de la competencia y finalizando por la aceptación o no por parte de los accionistas. En cualquier caso, la oferta debe incluir unas mismas condiciones para la totalidad de los accionistas, y si bien la OPA

una vez presentada ya es irrevocable (si bien cabe la modificación y el desistimiento de acuerdo con los artículos 31 y siguientes) en virtud del artículo 30 del RD 1066/2007, la aceptación de los accionistas es revocable hasta el último día de la oferta tal y como establece se establece en el artículo 34.3 del ya mencionado RD. La oferta establecerá un número mínimos de valores, de manera que en caso de no cumplirse el día de finalización, que deberá fijarse entre 15 y 60 días naturales tras la publicación, esta no se llevará a cabo⁹. De cumplirse el número mínimo, se liquidará la OPA de acuerdo con las condiciones establecidas y el procedimiento fijado por la Sociedad de Gestión de Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A¹⁰.

La segunda vía es la adquisición mediante la compraventa del activo o “asset deals”, es decir, la adquisición de la empresa a través de la compraventa de su activo. Debido a la diversidad de elementos que pueden conformar el activo de una determinada empresa, pueden ser necesarios la celebración de diferentes contratos para realizar esta operación. Asimismo, debe tenerse en cuenta que también se transferirán aquellas partidas del pasivo ligadas al activo, como pueden ser derechos reales que graven alguno de los elementos del activo o las obligaciones laborales nacidas en los 3 años anteriores a la transmisión y no hubiesen sido todavía satisfechas¹¹. Este tipo de adquisición tiene las ventajas de mostrar una mayor seguridad, al deber identificar exactamente aquello que va a ser transferido, mas también sus desventajas, pues obliga a celebrar, en la mayoría de ocasiones, más de un contrato y no puede llevarse a cabo de manera hostil, pues requerirá el consentimiento de la empresa vendedora para que se celebren válidamente cada uno de esos contratos.

⁹ Artículo 39 del RD 1066/2007

¹⁰ Artículo 37 del Art 39 RD 1066/2007

¹¹ Artículo 44.3 RDL 2/2015

2.4 Formas de fusión

La fusión mercantil o operaciones “merger” es una de las instituciones que sufrió cambios como consecuencia del Real Decreto Ley (en adelante RD Ley) 5/2023 de 28 de junio por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea, que derogó la Ley 3/2009 de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, y que fue consecuencia de, una vez más, la transposición de una serie de Directivas Europeas, en concreto, la Directiva (UE) 2019/2021 (que es la que provoca los cambios en la materia de fusiones), la Directiva (UE) 2019/1158 y de la Directiva (UE) 2018/843.

Este nuevo RD Ley define la fusión en su artículo 33, en la que establece que en virtud de esta “*dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan*”. En vista a esta definición, en su artículo siguiente diferencia dos clases de fusión: aquella que tiene como consecuencia la desaparición de ambas empresas que se fusionan para la creación de una nueva, y aquella que tiene como resultado la absorción de una empresa por la otra, aumentando el capital social de la sociedad absorbente. Como ya se ha adelantado anteriormente, en este tipo de operaciones rige el principio de igualdad de trato entre socios, lo que provoca que tal y como establece el artículo 35 del ya mencionado RD Ley, los socios de las sociedades extinguidas deban integrarse en la sociedad resultante de la fusión “*recibiendo un número de acciones o participaciones, o una cuota, en proporción a su respectiva participación en aquellas sociedades*”. Asimismo, en virtud del artículo 36, en este tipo de operaciones el tipo de

canje de las acciones y/o participaciones se establecerá “sobre la base del valor razonable de su patrimonio”.

En cualquiera de las dos opciones, los administradores de ambas empresas que van a fusionarse deberán de redactar y suscribir un proyecto común de fusión¹², el cual deberá incluir, entre otro contenido, los datos identificadores de ambas empresas en el Registro Mercantil (en adelante RM), los de la sociedad resultante de la fusión, fechas de los diferentes efectos de la fusión, así como el tipo de canjes de acciones o participaciones¹³. Posteriormente, en caso de que alguna de las sociedades que van a fusionarse sean Sociedades Anónimas (en adelante SA) o Sociedades Comanditarias por Acciones será necesario un informe de expertos independientes nombrados por el registrador mercantil que corresponda al domicilio social de las empresas solicitantes, siendo este informe facultativo en caso de que no fuesen este tipo de sociedades las que fuesen a fusionarse¹⁴.

Una vez llegado a este punto y antes de publicar el anuncio de convocatoria de juntas generales o las comunicaciones individuales a los socios para la misma, los administradores deberán de poner a disposición de sus socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y de los trabajadores de los representantes de los trabajadores una serie de documentos recogidos en el artículo 46 para cumplir con el deber de información. Una vez realizado este trámite, se celebrarán juntas generales en cada una de las sociedades que vayan a realizar la fusión, debiendo ser aprobado el proyecto común de fusión la misma por cada una de las juntas, sin poder modificarlo unilateralmente¹⁵. Tras la aprobación en sus correspondientes juntas, las sociedades deberán elevar el acuerdo de fusión a escritura pública y, si se tratase de una fusión para la constitución de una nueva sociedad, deberá de contener “*las menciones legalmente exigidas para la constitución de la misma en atención al tipo elegido*”. Si por el contrario se tratase de una fusión por absorción, la escritura deberá de contener “*las modificaciones estatutarias que se hubieran acordado por la sociedad absorbente con*

¹² Artículo 39 RD Ley 5/2023

¹³ Artículo 40 RD Ley 5/2023

¹⁴ Artículo 41 RD Ley 5/2023

¹⁵ Artículo 47 RD Ley 5/2023

*motivo de la fusión y el número, clase y serie de las acciones o las participaciones o cuotas que hayan de ser atribuidas, en cada caso, a cada uno de los nuevos socios*¹⁶.

Finalmente, solamente quedaría la inscripción de la nueva sociedad o absorción en el Registro Mercantil competente, produciendo la eficacia de la fusión¹⁷.

Para finalizar con las fusiones, cabe mencionar las cesiones globales de activo y pasivo. Estas son operaciones similares a las fusiones con absorción con una diferencia fundamental: los socios de la sociedad absorbida no reciben participaciones o acciones de la sociedad absorbente, sino que deberán de recibir otra contraprestación diferente. De esta manera el artículo 72 del RD Ley 5/2023 establece que en la cesión global del activo y pasivo *“una sociedad inscrita podrá transmitir en bloque todo su patrimonio por sucesión universal, a uno o a varios socios o terceros, a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario”*. Como resultado la sociedad absorbida se extinguirá si la contraprestación es recibida directamente por la totalidad de los socios¹⁸. El procedimiento en estos supuestos es muy similar al de la fusión.

3. La competencia

3.1 Derecho de la competencia y el derecho antimonopolio

La Real Academia Española define la competencia como la *“situación de empresas que rivalizan en un mercado ofreciendo o demandando un mismo producto o servicio”*. En esta situación resulta importante que estén claras las reglas del juego y que estas no

¹⁶ Artículo 50 RD Ley 5/2023

¹⁷ Artículo 51 RD Ley 5/2023

¹⁸ Artículo 72.1 RD Ley 5/2023

sean falseadas, pues de serlo, pueden tener grave afectación en los competidores poniéndoles en situaciones que les impidan competir.

La Constitución Española, en su artículo 38 reconoce “*la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado*”. Uno de los aspectos esenciales de este artículo es la defensa de la libre competencia, pues tal y como establece el Tribunal Constitucional (en adelante TC) en la STC 88/1986 “*la defensa de la competencia constituye, a la vez, un presupuesto y un límite necesario de la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado, reconocida en el art. 38 C.E*”. Esto, de acuerdo con la ya mencionada sentencia, supone “*por parte de los poderes públicos supone la necesidad de una actuación específicamente encaminada a defender tales objetivos constitucionales*”, siendo una de las actuaciones “*la consistente en evitar aquellas prácticas que puedan afectar o dañar seriamente a un elemento tan decisivo en la economía de mercado como es la concurrencia entre empresas, apareciendo así la defensa de la competencia como una necesaria defensa, y no como una restricción, de la libertad de Empresa y de la economía de mercado, que se verían amenazadas por el juego incontrolado de las tendencias naturales de éste*”.

Visto el papel protagonista del derecho de la libre competencia como pilar fundamental que mantiene el derecho a la libertad de empresa, este puede definirse como sector del Derecho mercantil que “*regula la actividad competitiva de todos cuantos operan en el mercado ofreciendo profesionalmente bienes o servicios*”¹⁹ y cuyo objetivo es “*garantizar y promover una competencia sana entre las empresas que participan en el mercado*”²⁰.

El derecho de la competencia es un sector en el que la Unión Europea ha tenido un gran impacto, pues recordemos que esta comenzó como una unión económica y esto ha marcado gran parte de su existencia. Tal es la importancia del derecho de la competencia en el ámbito de la Unión, que incluso forma parte de su derecho

¹⁹ Rae, R. A. E.-. (s. f.). derecho de la competencia. *Diccionario Panhispánico del Español Jurídico - Real Academia Española*. <https://dpej.rae.es/lema/derecho-de-la-competencia>

²⁰ *¿Qué es el derecho de competencia?* (2023, 8 septiembre). Martínez Sanz Abogados. <https://martinezsanzabogados.com/que-es-el-derecho-de-competencia/>

constitutivo, recibiendo un capítulo entero, el primero, dentro del séptimo título del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante TFUE). Además de este capítulo en el TFUE, existen dos reglamentos comunitarios, el Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo y el Reglamento de Ejecución (UE) 2023/914 de la Comisión, así como un Protocolo (nº 27) sobre el mercado interior y competencia. Recordemos que estos Reglamentos son de aplicación directa y simultánea a la nacional por parte de los jueces de los Estados miembros de acuerdo con lo establecido por la teoría de la doble barrera, adoptada por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia el 13 de febrero de 1969, pudiendo llegar a la imposición de una doble sanción sin que suponga un quebrantamiento del principio non bis in idem. Esto queda confirmado por diferentes sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en adelante TJUE), como puede ser la STJUE de 3 de abril de 2019 donde el tribunal resuelve que *“el principio non bis in idem reconocido en el artículo 50 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, proclamada el 7 de diciembre de 2000 en Niza, debe interpretarse en el sentido de que no se opone a que una autoridad nacional de competencia imponga a una empresa, en una misma resolución, una multa por infracción del Derecho nacional de la competencia y una multa por infracción del artículo 82 CE. No obstante, en esa situación, la autoridad nacional de competencia debe cerciorarse de que las multas, consideradas conjuntamente, son proporcionadas a la naturaleza de la infracción”*.

En ámbito nacional el derecho de la competencia se divide en dos bloques fundamentales, el derecho antimonopolio y el derecho de la competencia desleal. El derecho de la competencia desleal tiene por objeto evitar las conductas anticompetitivas que lleven a cabo las empresas, como pueden ser la publicidad engañosa y la explotación de la reputación ajena. El segundo bloque, el derecho antimonopolio, es el bloque que interesa en esta monografía, pues es el encargado de evitar que la competencia se vicie mediante la formación de monopolios y/o concentraciones de empresas que impidan al resto competir, de modo que es el bloque del derecho de la competencia encargado de evitar que las diferentes operaciones de M&A puedan viciar la competencia.

Centrando la vista en el derecho antimonopolio, debe entenderse que en nuestro Ordenamiento Jurídico convergen dos fuentes de derecho acerca de esta materia. Por un lado el Derecho de la Unión Europea de derecho de la competencia, recogido en las disposiciones ya adelantadas anteriormente y que, como ya se ha desarrollado, es aplicado tanto por el TJUE como por los jueces nacionales. Este tiene por objeto evitar concentraciones que sean susceptibles de suponer un obstáculo significativo a la competencia efectiva tanto en el mercado común como en una parte sustancial de este. Por otro lado se halla el Derecho nacional sobre derecho de la competencia, regulado en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, el cual tiene el mismo objeto que aquel de la Unión Europea, al estar intensamente inspirado por este, pero en un ámbito territorial distinto, el territorio nacional español.

3.2 Autoridades de defensa de la competencia españolas, de la Unión Europea y otros países relevantes (EEUU y Reino Unido)

El Derecho de defensa de la competencia es aplicado, principalmente, por las autoridades de competencia de cada país. En el caso español estas autoridades son principalmente administrativas. El modelo de protección de competencia español está marcado por la Ley 15/2007 de 3 de julio de Defensa de la competencia, el RD 261/2008, la Ley 3/2013 de 4 de junio, que creó la Comisión Nacional de Mercados y Competencia (en adelante CNMC) y la Ley 1/2002 de 21 de febrero de Coordinación de Competencias del Estado y las Autoridades Autónomas en materia de defensa de la competencia.

En este sentido debe recordarse que España sigue un sistema administrativo descentralizado y autonómico, cuestión que no es diferente en el ámbito de la competencia. En este sentido la STC 208/1999 de 11 de noviembre establece que *“la competencia ejecutiva que, en materia de defensa de la competencia, cabe atribuir a*

las Comunidades Autónomas, en virtud de la asunción de comercio interior se halla, pues, limitada a aquellas actuaciones ejecutivas que hayan de realizarse en su territorio y que no afecten al mercado supracomunitario. De modo que no sólo la normación, sino todas las actividades ejecutivas que determinen la configuración real del mercado con transcendencia extracomunitaria habrán de atribuirse al Estado, al que corresponderán, por lo tanto, las actuaciones ejecutivas en relación con aquellas prácticas que puedan alterar la libre competencia en un ámbito supracomunitario o en el conjunto del mercado nacional, aunque tales actuaciones se realicen en el territorio de cualquiera de las Comunidades Autónomas recurrentes; pero, con esas limitaciones, la competencia ejecutiva atribuida a las Comunidades Autónomas por sus respectivos Estatutos, no puede resultar enervada por la legislación del Estado“, dejando claro la competencia ejecutiva de las Comunidades Autónomas (en adelante CCAA) si bien limitándola en los supuestos en que pueda afectar a la libre competencia en ámbito supracomunitario o en el conjunto del mercado nacional. De acuerdo con esto pueden diferenciarse dos autoridades de la competencia: las Autoridades Autonómicas de la Competencia y la Autoridad Nacional de la Competencia. Las Autoridades Autonómicas de la Competencia son órganos administrativos creados por cada Comunidad Autónoma encargados de la defensa de la competencia en su ámbito territorial. En cuanto a sus caracteres, su forma de funcionar así como su composición dependen de la norma que la crea, de modo que son diferentes en cada una de las Comunidades Autónomas. En cuanto a sus competencias, estas se encuentran reguladas de en el artículo 1 de la Ley 1/2002, encontrándose entre ellas: conductas relacionadas con la competencia desleal cuando estas no afecten a un ámbito superior al de la Comunidad Autónoma y autorizaciones singulares de conductas prohibidas sin que puedan afectar a un ámbito superior a la Comunidad Autónoma.

La CNMC es el órgano público encargado de asumir la función de Autoridad Nacional de Competencia. Como tal se le atribuyen diferentes competencias en el artículo 1 de la ya mencionada Ley 1/2002, que básicamente engloban el conocimiento de la totalidad de conductas contrarias a las normas de la competencia cuando estas tengan alcance o puedan afectar a la totalidad del mercado nacional o a un ámbito superior a la Comunidad Autónoma. En lo que a su composición se refiere, puede encontrarse su

regulación en su norma de creación, la Ley 3/2013. En esta se regulan la CNMC como un órgano público independiente con plena personalidad jurídica y que actúa con autonomía orgánica y funcional, siendo independiente del Gobierno²¹, cuyas funciones se resumen en *“garantizar, preservar y promover el correcto funcionamiento, la transparencia y la existencia de una competencia efectiva en todos los mercados y sectores productivos, en beneficio de los consumidores y usuarios”*²². Este goza de dos órganos de gobierno principales, el Consejo de la CNMC y el Presidente de la CNMC²³. El Consejo es un órgano colegiado formado por 10 miembros, entre ellos el Presidente y Vicepresidente nombrados por el Gobierno y aprobados por el Congreso de los Diputados, con funciones resolutorias, consultivas, de promoción de la competencia y arbitraje y resolución de conflictos²⁴, pudiéndose encontrar sus funciones de manera más específica en el artículo 20 de la ya mencionada norma. En cuanto al funcionamiento, este órgano funciona en pleno o en salas, dependiendo del asunto. Cabe destacar que funcionará en pleno cuando se trate de asuntos que tengan *“especial incidencia en el funcionamiento competitivo de los mercados o actividades sometidos a supervisión”*. En lo que al Presidente se refiere, este se encarga de representar al órgano administrativo y cumple funciones relacionadas con el impulso y garantía de la buena actuación del órgano. Cabe mencionar que para realizar las labores de instrucción necesarias existen cuatro direcciones de instrucción, entre ellas la Dirección de Competencia.

En el ámbito de la Unión Europea, además de la aplicación de la normativa por parte de los jueces nacionales de los Estados Miembro, es la propia Comisión Europea la encargada de, bajo supervisión del Parlamento Europeo, la aplicación de la normativa de defensa de la competencia.

En el caso de Reino Unido el órgano encargado de velar por la defensa de la competencia es la Competition and Markets Authority (en adelante CMA). El objetivo de la CMA es hacer que los mercados funcionen en interés de los consumidores,

²¹ Artículo 1.2 Ley 3/2013

²² Artículo 2.2 Ley 3/2013

²³ Artículo 13 y 14 Ley 3/2013

²⁴ Artículo 14 Ley 3/2013

empresas y la economía. Esta organización se divide a su vez en diferentes oficinas, entre las cuales se encuentra el Mergers Directorate el cual se encarga, ámbito de operaciones M&A, de la investigación de posibles adquisiciones o fusiones que pudiesen afectar a la competencia, impidiéndolas o imponiendo condiciones para que esto no suceda.

En Estados Unidos, el órgano encargado de llevar a cabo esta labor de protección del consumidor y defensa de la competencia es la Federal Trade Commission (en adelante FTC) creada en el año 1914 y que todavía tiene entre sus principales objetivos el mantenimiento de la competencia libre de fusiones anticompetitivas. Este se organiza en diferentes oficinas, entre la cual se encuentra la Oficina de Competencia, cuya función principal se desprende del propio nombre.

4. La adquisición de empresas y su inciso en la competencia

4.1 Procedimiento y criterios en ámbito nacional

En ámbito nacional, como ya se ha mencionado, pueden diferenciarse las dos autoridades de competencias descritas en el anterior apartado. Pese a ello, en este análisis se centrará en la Autoridad Nacional de Competencia, es decir, en la CNMC. Esta participa de acuerdo con los diferentes criterios establecidos por la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia. Para ello deberá darse un presupuesto claro, la concentración de empresas, es decir, que exista un “*cambio estable del control de la totalidad o parte de una o varias empresas*” a causa de una fusión o adquisición de empresas o la creación de una empresa de participación (joint venture)²⁵ y que como consecuencia de esta se confiera la “*posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa*”. En caso de que se dé este presupuesto, la Ley exige que exista un

²⁵ Artículo 7.1 Ley 15/2007

procedimiento de control para verificar su afectación en la competencia cuando se den uno de los dos siguientes supuestos: que como consecuencia de la concentración se incrementa o adquiera una cuota igual o superior al 30% del mercado relevante del producto o servicio en ámbito nacional (salvo que la empresa o activos adquiridos no superen, en el último ejercicio contable, la cantidad de 10 millones de euros y las partícipes no tengan una cuota individual o conjunta al 50% en cualquiera de los mercados afectados) y/o que el volumen de negocios global en España del conjunto de los partícipes supere en el último ejercicio los 240 millones de euros, cuando alguno de los dos partícipes realicen individualmente en España un volumen de negocios superior a los 60 millones²⁶.

Cuando va a darse algunos de estos supuestos, la CNMC permite que se lleve a cabo una fase de “prenotificación”, es decir, una fase anterior a la notificación oficial exigida por la normativa que se desarrollará posteriormente. En esta fase no obligatoria las participantes pueden contactar con la CNMC enviando un borrador del formulario de notificación, para que así la CNMC pueda ofrecer orientación, evitando así posibles controversias posteriores. En la memoria del año 2022²⁷, cerca del 90% de las operaciones de concentración emplearon el trámite de prenotificación²⁸. Se empleo o no esta posibilidad de prenotificación, el siguiente paso será la realización de la notificación oficial, que deberá de ser realizada obligatoriamente de manera conjunta por parte de las empresas participantes, o individualmente por la parte que adquiera el control exclusivo sobre la totalidad o parte de una o varias empresas²⁹. Esta notificación es anterior a la ejecución de la operación de M&A y en todo caso suspende su ejecución hasta que la CNMC la autorice³⁰.

El artículo 56 de la Ley 15/2007 pone a disposición de las empresas la posibilidad de realizar un formulario abreviado de notificación en diferentes supuestos, entre los

²⁶ Artículo 8.1 Ley 15/2007

²⁷ La memoria del año 2023 sigue pendiente de publicación a fecha de realización de esta monografía.

²⁸ CONTROL DE CONCENTRACIONES. (s. f.). En *Memoria 2022* (p. 16). https://www.cnmc.es/sites/default/files/editor_contenidos/CNMC/Memorias/Mem_CNMC_2022_web.pdf

²⁹ Artículo 9.4 Ley 15/2007

³⁰ Artículo 9.1 y 9.2 Ley 15/2007

cuales incluye: no existencia de solapamiento horizontal y/o vertical entre las partes de la operación, cuando la participación de las partes en los mercados no sea susceptible de afectar significativamente a la competencia debido a su escasa importancia, cuando una parte adquiera el control exclusivo de una o varias empresas o partes de estas sobre las cuales ya tiene el control conjunto y cuando se trate de joint ventures, esta no ejerza ni tenga previsto ejercer actividad dentro de territorio español, o cuando sí los tenga previsto pero estas actividades sean marginales. Una vez llevada a cabo la notificación la CNMC, en concreto la Dirección de Competencia, puede exigir que le sea aportada más información si la necesitase, y una vez la obtenga tendrá la labor de elaborar el informe al que se refiere el artículo 58 de la ya mencionada Ley 15/2007. En este informe deberá de mencionarse lo necesario para que el Consejo de la CMNC tome la decisión oportuna, entre las cuales se incluyen de acuerdo con el artículo 10 de la norma mencionada: la estructura de todos los mercados relevantes, la posición en los mercados de las empresas afectadas, la competencia real o potencial de empresas situadas dentro o fuera de territorio nacional, la posibilidad de elección de proveedores y consumidores así como su acceso a fuentes de suministro y mercados, la existencia de barreras para el acceso a dichos mercados, la evolución de la oferta y la demanda del sector y productos que se trate así como el poder de negociación de estas y la capacidad para compensar la posición en el mercado de las empresas afectadas y las eficiencias económicas derivadas de la operación de concentración. El informe recogerá los posibles obstáculos que existan y, tras su elaboración, se otorgará un plazo de 10 días para que la parte afectada formule alegaciones.

Finalmente el Consejo de la CMNC tomará una decisión que llevará, necesariamente, a uno de cuatro posibles finales: la autorización de la concentración, la autorización de la concentración pero subordinada al cumplimiento de compromisos propuestos por los propios notificantes o condiciones establecidas por el Consejo de la CNMC, la prohibición de la concentración, acordar el archivo de las actuaciones o acordar la remisión de la concentración a la Comisión Europea. Este será el proceso habitual para la mayoría de casos, sin embargo, en caso de que se observe que puede dar lugar a una efectiva infracción de la competencia como consecuencia de la operación de M&A, entonces tendrá lugar una segunda fase. En esta la Dirección de

Competencia puede pedir información que los notificantes consideren confidencial. Tras esto, la Dirección elaborará un pliego de concreción de hechos donde se fijarían los posibles vicios a la competencia que podrían derivarse de completarse la operación. Tras esto se otorga un plazo para que las partes notificantes puedan presentar alegaciones que consideren relevantes. Pasado el plazo dichos notificantes podrán incluso pedir al Consejo de la CNMC la celebración de una vista oral. Si se celebrase, entonces el proceso finalizará con la resolución del Consejo de la CNMC, la cual impondrá una de las cuatro opciones también previstas para los procesos que finalicen en primera fase. Resulta relevante destacar que en el año 2022 únicamente 3 de los 102 operaciones de concentración que fueron llevadas a cabo llegaron a segunda fase, y solo 4 fueron aprobadas en primera fase condicionándolas al cumplimiento de una serie de compromisos.

Cabe recordar que estas resoluciones son administrativas, y si bien aquellas que pongan fin al procedimiento en primera fase serán firmes y pondrán fin a la vía administrativa, siendo susceptibles de ser objeto de recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional, esto en el caso de las resoluciones que prohíban la concentración en segunda fase. En este caso se pondrá en conocimiento del Ministro de Economía y Hacienda, quien a su vez deberá decidir en un plazo de 15 días si eleva o no el asunto al Consejo de Ministros. En caso de elevarlo el Consejo de Ministros dispondrá de 1 mes para resolver, confirmando la decisión del Consejo de la CNMC, o, por lo contrario, autorizando la concentración.

Como se ha analizado, el procedimiento concluye dando lugar a una de las diferentes posibilidades previstas por la norma. La primera, la autorización, supondrá la finalización de la suspensión impuesta a la conclusión de la operación de M&A la cual podrá finalmente tener lugar. La segunda opción es la autorización de la operación sometida al cumplimiento de condiciones y/o compromisos. Este segundo supuesto es el más complejo de analizar, debido a que los compromisos a adoptar son diferentes en cada caso y deben ajustarse a la situación y ámbito en el que se da la operación de M&A. Entre los cuatro operaciones aprobadas con compromisos adoptados con condiciones en el año 2022 pueden apreciarse diferentes tipos de compromisos, entre

los cuales cabe destacar algunos como: modificación de estatutos sociales para evitar prácticas que afecten a la competencia, celebración de Asambleas Generales, prohibición de la inclusión de cláusulas/incentivos de exclusividad en contratos celebrados con autores/usuarios que participen ³¹, comunicación de los compromisos a los usuarios comerciales así como las modificaciones de contratos pertinentes como consecuencia de estos, desinversión en áreas geográficas, no incremento de precios y/o no empeoramiento de las condiciones comerciales, no celebración de acuerdos de cooperación, etc. En los supuestos en los que se establezcan compromisos estos tendrán un período de vigencia que dependerá de las características de la operación, y, además, estos compromisos pueden afectar a la totalidad del territorio español o, por el contrario, algunos pueden solamente ser aplicados en un área geográfica concreta cuando su aplicación solo sea necesaria para salvaguardar la competencia en dicha área. La tercera opción es la prohibición de la concentración, opción escogida cuando su aprobación supusiera una gran afectación en la competencia que no pueda ser paliada con condiciones o compromisos, o cuando habiéndose ya impuesto condiciones o compromisos estos no fuesen respetados por los partícipes en la operación M&A. El cuarto supuesto es el archivo de las actuaciones, en el cual se emplea, de acuerdo con el artículo 44 de la Ley 15/2007, cuando la CNMC no sea competente para conocer del asunto, cuando la operación notificada no sea una concentración sujeta al procedimiento de control previsto por la norma, cuando se remita el procedimiento a la Comisión Europea o cuando las partes desistan de la solicitud de autorización o la CNMC tenga conocimiento fehaciente de que no hay intención de realizarse. Finalmente la cuarta y última opción es la remisión a la Comisión Europea. Como se analizará en el siguiente apartado, existen una serie de supuestos en los que pese a que la concentración que vaya a llevarse a cabo afecte a la totalidad o parte de territorio nacional y la CNMC pudiese tener competencia, esta recae en la Comisión Europea debido a la afectación que la operación de M&A tiene en el mercado comunitario.

³¹ Operación KARNOV/TR España/WK España así como la Operación WEDDING PLANNER / ZANKYOU VENTURES. Autores/usuarios/consumidores se refiere tanto a los autores que publiquen sus trabajos en las editoriales/bibliotecas virtuales de la primera operación así como a los usuarios comerciales que utilizan los servicios ofrecidos por las empresas partícipes en la segunda operación

Visto el procedimiento, únicamente queda analizar los criterios que emplea la CNMC para determinar que una fusión puede afectar a la competencia. La mejor manera de hacerlo parece ser observar un procedimiento y observar qué es lo que lleva a la CNMC a aceptar o rechazar la operación de M&A. Para ello se ha escogido la operación C/1340/22 HEFAME / COFARCU. Esta se trata de una fusión por absorción por parte de la empresa HEFAME, la cual pretende absorber la empresa COFARCU, ambas empresas del mercado farmacéutico. Para determinar la aprobación, el primer paso que da la CNMC es analizar ambas empresas partícipes por separado. Asimismo se verifica su volumen de negocios tanto a nivel mundial, como del Espacio Económico Europeo y en territorio nacional, lo cual resulta relevante no solo para la aplicación de la ley 15/2007, que, recordemos, establece un determinado volumen de negocio como posible criterio para determinar la competencia de la CNMC, sino también para determinar el posible impacto en la competencia. Una vez analizado las empresas y su volumen de negocio, se pasa a analizar el mercado relevante, el cual se subdivide en dos tipos de mercado: el mercado de producto y el mercado geográfico. En el subapartado de mercado de producto se determina cuál es el sector en los que desarrollan la actividad las empresas envueltas en la operación de M&A, que en este caso, ambos son el mercado de distribución mayorista de productos farmacéuticos. A su vez se subdividen en 3 categorías diferentes, la categoría de mayoristas, dentro de los cuales ambos son full-line wholesalers (almacenes de gama completa, es decir, que ofrecen una gama de productos farmacéuticos bastante amplia), la categoría de clientes, dentro de los cuales solo resulta relevante el cliente al cual se dirige la empresa absorbida, que son las farmacias, y, finalmente, la categoría de productos producidos. En esta última categoría se diferencian aquellas empresas que realizan productos cuya distribución se determina por la normativa sectorial, es decir, medicamentos, de aquella en los que su distribución es libre, si bien en este caso las empresas envueltas en la operación fabrican ambos tipos de productos. En cuanto al mercado geográfico, se analiza cuál es el ámbito geográfico en el que ambas empresas realizan su distribución, no siendo en el caso concreto de esta operación superior al ámbito nacional. Para ello el criterio clave en este caso es la ubicación de los almacenes, del cual depende fundamentalmente el ámbito geográfico en el que se opera, ofreciendo servicio a las

farmacias de este área, concretamente en el área de 120 a 150 minutos de radio de conducción por carretera.

Analizado el mercado relevante, pasa a hacerse un análisis de mercado, es decir, un análisis de la oferta y demanda en dicho mercado, así como la posibilidad de fijación de precios en este y la existencia de barreras de entrada al mismo. Para ello se determina la cuota de mercado que tienen tanto ambas empresas por separado como en conjunto en diferentes ámbitos geográficos. Así se llega a la conclusión de que en ámbito nacional, HEFAME tiene una cuota del mercado del 10 al 20%, mientras que COFARCU tiene una cuota del 0 al 5%, siendo la cuota combinada no superior al 20%. A nivel provincial, la CNMC decide analizar dos cuestiones. Primeramente la provincia de Cuenca, debido a la gran cuota de mercado de COFARCU en dicho ámbito geográfico, donde goza del 50 al 60% de la cuota de mercado, mientras que HEFAME, a su vez, también goza de un 0 al 5% de la cuota de mercado, dando una cuota combinada superior al 60% e inferior al 70%. Seguido, se analiza la cuota de mercado de ambas empresas ya no solo en la provincia de Cuenca, sino también en su zona de influencia, donde la cuota de HEFAME es del 10 al 20%, mientras que la de COFARCU es del 0 al 5%, dando una cuota combinada no superior al 20%. Analizada la estructura de la oferta, pasa a analizarse la estructura de la demanda, que en este caso se centraliza en las farmacias, que no son consumidores finales sino “*puntos de dispensación y ventas*”³², donde los consumidores finales son los que marcan las mayores o menores ventas de las diferentes marcas. En lo referente a la fijación de precios, se analiza la capacidad de las empresas envueltas en la operación de M&A para fijar los precios en un determinado mercado. Acerca del supuesto específico la CNMC concluye que si bien se establecen legalmente los márgenes de distribuidores y oficinas de farmacia, es habitual en estos supuestos conceder descuentos a las oficinas de farmacia ya sea por el volumen de ventas llevado a cabo o por realizar pronto pagos. El último subapartado a analizar en este supuesto es por tanto la existencia de barreras de entrada en el mercado. En este sentido, la CNMC analiza que, en previos informes la TDC consideró que este

³² CNMC. (2022.). Estructura de la demanda y distribución. En *INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN EXPEDIENTE C/1340/22 HEFAME / COFARCU* (p. 12). <https://www.cnmc.es/sites/default/files/4471026.pdf>

tipo de operaciones de integración vertical pueden limitar en gran medida la posibilidad de acceder al mercado por parte de otros operadores, ya no solo porque el nuevo entrante debe enfrentarse a la oposición ya asentada en el mercado, sino también porque existen transferencias de renta entre cooperativas y socios cooperadores farmacéuticos que dificultan la capacidad de conocer la estructura de costes del sector, dificultando las decisiones de inversión para nuevos posibles competidores.

Analizadas todas estas cuestiones, la CNMC valora la posibilidad de realizar la operación sin establecer compromisos en base a los criterios ya redactados. En el caso concreto, la CNMC determina que “*a elevada integración vertical existente en el mercado de distribución mayorista supone una barrera de entrada para los nuevos entrantes en dicho mercado*”³³ debido a que se establecen unas obligaciones de permanencia y de compra media mínima elevadas a las farmacias, reduciendo su capacidad para pertenecer a varias cooperativas o para cambiar de cooperativa. Además la CNMC argumenta que existe una tendencia a la concentración en los últimos años, de manera que cuatro de los operadores han tomado conjuntamente el 70% del mercado. Acerca de esto último resalta la cuota de mercado que pasa a ser de la empresa resultante de la fusión en la provincia de Cuenca, donde pasa a ser de una cuota de entre el 60 y 70%. Debido a todo esto, establece que son necesarios la presentación de compromisos y que resulta inviable la autorización de la operación sin ellos. Entre los compromisos propuestos por las empresas parte de la operación de M&A resultan clave para la autorización de la misma dos, consistentes en la modificación de los Estatutos Sociales de HEFAME para: la bajada de la participación mínima en los servicios cooperativizados, que pasa de ser de una compra mínima anual del 30% a ser de una compra mínima anual del 25% y la eliminación del período de permanencia de 5 años, solo siendo exigible un preaviso de 90 días para solicitar la baja los socios cooperadores.

³³ CNMC. (2022). VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN SIN COMPROMISOS. En *INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN EXPEDIENTE C/1340/22 HEFAME / COFARCU* (p. 17). <https://www.cnmc.es/sites/default/files/4471026.pdf>

4.2 Procedimiento y criterios en ámbito comunitario

Como se ha adelantado previamente, en el ámbito de la Unión Europea es la Comisión Europea la encargada de velar por la defensa de la competencia. Al igual que la CNMC, la Comisión Europea conoce de las operaciones de M&A cuando estas tienen lugar en su ámbito de aplicación, ya sea porque son remitidas a la Comisión por parte de las autoridades de competencia de alguno de los Estados miembros o porque conoce de estas directamente. Para determinar cuándo conocerá sobre una determinada operación la Comisión Europea debe analizarse el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas, en adelante Reglamento comunitario de concentraciones o simplemente Reglamento. Este en su primer artículo establece que una concentración tendrá dimensión comunitaria en diferentes supuestos. El primero y segundo se refieren estrictamente al volumen de negocios, estableciendo que cuando el volumen de negocios a escala mundial realizado por el conjunto de empresas supere los 5.000 millones de euros o cuando el volumen de negocios total a escala comunitaria realizado individualmente por al menos dos de las empresas afectadas por la concentración supere los 250 millones de euros³⁴. El tercer supuesto también se refiere al volumen de negocios, permitiendo que pese a no llegar a los umbrales de los dos anteriores criterios la operación tenga dimensión comunitaria si el volumen de negocios a escala mundial es superior a 2.500 millones de euros, en 3 países de la Unión el volumen de negocios total realizado por todas las empresas supera los 100 millones de euros, que el volumen de negocio en cada uno de esos 3 países realizado individualmente por al menos 2 de las empresas afectadas en la operación sea superior a 25 millones de euros y que el volumen de negocio total a escala de la Unión realizado por al menos 2 de las empresas afectadas por la operación sea superior a los 100 millones de euros salvo que una de las

³⁴ Artículo 1.2 a) y b) del Reglamento (CE) n° 139/2004

empresas afectadas realice más de dos tercios de su volumen de negocio total a escala de la Unión en un único Estado miembro.

Cuando se den cualquiera de estos criterios se determinará que la operación tiene dimensión comunitaria, otorgando competencia para conocer de la operación a la Comisión Europea. Sin embargo, existe otro supuesto en el que la Comisión puede llegar a conocer de un asunto pese a no cumplirse necesariamente estos requisitos. Este supuesto se recoge en el artículo 22 del Reglamento de competencia, que permite que cualquier Estado miembro remita el conocimiento de una operación de concentración que, pese a no cumplir los criterios previstos para otorgarle dimensión comunitaria, pueda afectar significativamente al comercio entre Estados miembros y pueda afectar significativamente a la competencia en el Estado o Estados miembro que presentan la solicitud. En este supuesto la Comisión deberá adoptar una decisión brevemente (exactamente 10 días desde finalizado el plazo de 15 días laborables para que otros Estados miembro se sumen a la petición) acerca del supuesto, pudiendo decidir que examinará la solicitud si considera que se afecta de manera significativa al comercio entre Estados miembros y a la competencia dentro del territorio de Estado o Estados miembros que han presentado la solicitud.

El procedimiento de ámbito comunitario también permite la notificación previa que tiene el mismo carácter que la de ámbito nacional, y al tratarse de una regulación tan similar no se volverá a reproducir. En el resto de supuestos, el procedimiento es extremadamente similar al procedimiento de ámbito nacional, comenzando a través de una notificación que suspende la operación de M&A hasta la resolución del procedimiento de competencia. Una vez llega la notificación la Comisión Europea, de acuerdo con el artículo 6 del reglamento, procede al examen de la misma y determina si esta entra dentro del ámbito de aplicación del Reglamento. Si no entra dentro del ámbito de aplicación, remite el asunto a la autoridad del Estado miembro que le corresponda. En caso de entrar dentro del ámbito de aplicación la Comisión pasa a examinar si la operación plantea dudas acerca de la compatibilidad de la misma con el mercado común y se ofrecerá, a lo largo del procedimiento, oportunidades a las empresas solicitantes o terceros interesados para ser escuchados³⁵. Para ello la

³⁵ Artículo 18 del Reglamento (CE) n° 139/2004

Comisión, en virtud del artículo 11 del Reglamento, podrá solicitar información a las empresas solicitantes, además de emplear los diferentes poderes de inspección a través de las autoridades del Estado miembro en que se encuentren las empresas, los cuales están previstos por el artículo 13 y que incluyen, entre otros, el acceso a cualquier local de las empresas, verificar libros y documentos relativos a la actividad empresarial, precintar locales y libros o documentos, etc. Una vez verificadas las cuestiones que la Comisión determine pertinentes, esta tomará una decisión, que al igual que en ámbito nacional podrá consistir en la autorización cuando no se vean indicios de afectación a la competencia, la autorización sometida al cumplimiento de condiciones y obligaciones destinadas a garantizar la compatibilidad de la concentración con el mercado común o la denegación cuando la operación no fuese compatible con el mercado común incluso con el cumplimiento de las obligaciones o condiciones ya mencionadas³⁶. Finalmente, antes de pasar al examen de los criterios, cabe mencionar que en caso de que la operación de M&A se haya ejecutado y la Comisión Europea determine que es incompatible con el mercado común o se ejecute posteriormente en contra de la decisión de la Comisión, esta podrá exigir que se disuelva la concentración, adoptando las medidas que consideren oportunas y eficaces para ello³⁷. Si bien existen más normas de aplicación en el procedimiento establecidas por otro Reglamento, el Reglamento de Ejecución (UE) 2023/914 de la Comisión, no se analizarán más al detalle debido a su gran parecido a la regulación nacional, como consecuencia de que esta última se haya basado en una Directiva de la Unión Europea.

Para analizar los criterios para la autorización, al igual que en el anterior apartado, se pasará a analizar un supuesto autorizado por la Comisión Europea. En este caso se ha elegido el Caso M.8785 por el cual THE WALT DISNEY COMPANY, en adelante TWDC, absorbió a TWENTY-FIRST CENTURY FOX en el año 2018. La Comisión comienza definiendo ambas empresas así como la actividad económica que desarrollan, además de la forma en la que se realiza la concentración económica. Tras esto debe determinarse su dimensión comunitaria, que es clave para la posible actuación de la Comisión. En este caso ambas empresas generan más de 5.000 millones de euros a

³⁶ Artículo 6 del Reglamento (CE) n° 139/2004

³⁷ Artículo 8.4 del Reglamento (CE) n° 139/2004

escala mundial (49.043 TWDC y 26.149 millones Fox. Una vez analizadas estas cuestiones, pasa, al igual que en el procedimiento nacional, al análisis del mercado relevante. En este caso la Comisión concluye que si bien las empresas llevan a cabo actividad económica de diversa índole, en el caso concreto solo afecta al ámbito comunitario en 5 áreas: la producción y distribución de películas para reproducción en cines, la distribución de entretenimiento para disfrute en el hogar, licenciación de contenido audiovisual para televisión y provisión de servicios audiovisuales. Posteriormente se define con exactitud cada uno de estos mercados y se determina su afectación geográfica. Una vez analizados los mercados relevantes la Comisión realiza una evaluación competitiva, analizando los efectos verticales y horizontales de la fusión en cada uno de los mercados ya mencionados. Para ello se analiza la cuota de mercado de las empresas que van a llevar a cabo la concentración en diferentes Estados miembros así como de manera agregada, teniendo en cuenta la totalidad de los Estados miembros. Por ejemplo, en el caso de la producción y distribución de películas para reproducción en cines, la Comisión estima que de manera agregada, tras la fusión, la cuota de mercado continuaría inferior al 25% si bien en algunos Estados miembros como Bulgaria, la República Checa y Grecia, esta sería superior. Sin embargo, en análisis no para ahí, también se analiza ya no solo la cuota mercado respecto la totalidad de competidores, sino también respecto del resto de competidores de origen estadounidense, y esto se realiza en cada uno de los mercados afectados. Se produce por tanto un análisis más profundo que en ámbito nacional. Una vez analizado, en este caso concreto, la Comisión determina que es necesario la adopción de compromisos para que esta concentración pueda darse. En este supuesto pueden separarse dos tipos de compromisos, los compromisos iniciales y los compromisos finales. Los compromisos iniciales son tomados en una primera fase, y en este caso consiste en el despojo de diferentes intereses que tenía TWDC en diferentes entidades, entre los cuales se incluían los canales “the History”, “H2” y “Crime + Investigation”³⁸, dentro de los cuales también se incluirían los activos tangibles e intangibles relacionadas con estas, las licencias que se otorgan por parte de cualquier gobierno en beneficio de las

³⁸ Comisión Europea. (2018). Initial Commitments. En *Case M.8785 - THE WALT DISNEY COMPANY / TWENTY-FIRST CENTURY FOX* (p. 59). https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8785_2197_3.pdf

mismas, todos los contratos, consumidores, crédito, así como el personal de las mismas.. Pese a que la Comisión analice que estos compromisos tuvieron efectos positivos, se encontraron diversos problemas con la operación de despojo que crearon la necesidad de nuevos compromisos, que se materializaron en una extensión de los acuerdos transicionales, entre otros.

Este análisis resulta, en comparación con el de la CNMC en ámbito nacional, no solo más elaborado y detallado, sino que además ofrece la posibilidad de adoptar nuevos compromisos si los anteriores no fuesen suficientes para garantizar que la competencia no queda mermada como consecuencia de la concentración.

4.3 Mención especial a diferentes procedimientos en otros sistemas legales de gran relevancia en asuntos de importancia global

En supuestos en los las empresas que van a llevar a cabo la operación de M&A son de una gran dimensión es habitual que el procedimiento de control de concentraciones deba de ser llevado a cabo por diferentes órganos, es decir, que se lleven a cabo diferentes procedimientos de control de concentraciones en los diferentes países y/o espacios económicos en los que la operación pueda tener un impacto notorio. Cabe destacar en estos casos, como ya se ha adelantado, el procedimiento que se lleva a cabo tanto en el ámbito del Reino Unido como en el ámbito de los Estados Unidos.

En el caso del Reino Unido, como ya se ha adelantado, la CMA es la autoridad encargada de verificar cualquier operación de M&A que fuese a realizarse y pudiese afectar a la competencia. Cuando esto ocurre, salvo en excepciones previstas por la misma norma que exigen intervención de otros agentes como el Secretario de Estado, la CMA lleva a cabo el procedimiento de acuerdo con lo establecido en el *Enterprise Act 2002*. Esta norma establece el procedimiento de control de concentraciones será llevado

a cabo cuando como consecuencia de se haya producido una situación relevante de concentración y esta haya producido una afectación sustancial a la competencia de cualquier mercado de bienes o servicios dentro del Reino Unido³⁹. Asimismo define esta “situación relevante de concentración” cuando dos o más empresas hayan dejado de ser empresas distintas (es decir, cuando estas acaben bajo un mismo titular o bajo control de un mismo titular⁴⁰) y el valor de facturación en el Reino Unido de la empresa siendo absorbida fuese superior a los 70 millones de libras. También cuando además del primer requisito se dé alguno de los previstos por la norma relacionado con la provisión de bienes⁴¹. Se presumirá que las dos empresas han dejado de ser empresas distintas si no se lleva a cabo la notificación en el plazo de 4 meses (siendo el plazo extensible por otros 20 días como consecuencia de un acuerdo entre la CMA y las empresas envueltas en la operación⁴²) desde que se debió realizar o si no se han ha dado noticia acerca de los hechos materiales acerca de las transacciones o acuerdos de acuerdo con los cuales las empresas han dejado de existir de acuerdo con lo exigido con la normativa⁴³. La CMA también podrá hacer una referencia anticipada o preventiva a una posible operación de concentración cuando se encuentre en procedimiento para llevarse a cabo o se contempla que va a tener efecto, y, de hacerlo, produjese una situación relevante de concentración y la creación de esta situación puede afectar de manera sustancial a la competencia en cualquier mercado de bienes y servicios en el ámbito del Reino Unido⁴⁴. Asimismo las personas autorizadas por la norma podrán notificar a la CMA la existencia de una operación o acuerdo del cual puede resultar una situación relevante de concentración. Cuando se den cualquiera de estas situaciones, es decir, exista un proceso de prenotificación, notificación o la CMA conozca de una operación que pueda dar lugar a una situación relevante de concentración, la CMA deberá de elaborar un informe⁴⁵ en un plazo máximo de 24 semanas⁴⁶, el cual deberá de responder a diferentes puntos clave: si efectivamente ha tenido lugar una situación de concentración relevante y si esta ha resultado o puede esperar que resulte en una

³⁹ Artículo 22 del Enterprise Act 2002

⁴⁰ Artículo 26 del Enterprise Act 2002

⁴¹ Artículo 23 del Enterprise Act 2002

⁴² Artículo 25 del Enterprise Act 2002

⁴³ Artículo 24 del Enterprise Act 2002

⁴⁴ Artículo 33 del Enterprise Act 2002

⁴⁵ Artículo 38 del Enterprise Act 2002

⁴⁶ Artículo 39 del Enterprise Act 2002

afectación sustancial a la competencia en cualquier mercado de bienes o servicios dentro del Reino Unido⁴⁷. Para la elaboración de este informe se otorgan a la CMA diferentes poderes de investigación recogidos en los artículos 109 y siguientes de la norma, y se otorga audiencia a los interesados para que puedan realizar alegaciones. Si se dan las condiciones previstas por la norma, se determinará la existencia de una conducta anticompetitiva, de modo que al CMA deberá de tomar acciones para remediar, mitigar o prevenir la afectación a la competencia, así como para remediar, mitigar o prevenir los efectos producidos por dicha afectación a la competencia⁴⁸. Primero, al igual que en el caso del procedimiento español y de la Unión, permitirá a las empresas envueltas en la operación ofrecer posibles compromisos para evitar la afectación a la competencia o efectos derivados de esta. Si los ofrecen la CMA los valorará y decidirá si las acepta o las rechaza.

En caso de aceptarlas, el procedimiento terminaría con la publicación de los compromisos y la autorización de la operación. Sin embargo, de no aceptarse o no ofrecerse ningún compromiso, se pasaría a una segunda fase donde la CMA puede decidir que la operación ha quedado abandonada, suspendiendo el procedimiento, o continuar. En caso de continuar, se procedería a identificar la necesidad de medidas así como cuáles serían las más indicadas a través de diferentes informes. Una vez determinadas, las partes interesadas deberán de realizar un formulario en el que incluyan un resumen de las medidas a adoptar. En caso de ser aceptadas por la CMA, el final será el mismo que en la primera fase.

En Estados Unidos, como también se ha adelantado, la autoridad de competencia es la FTC, y dentro de esta, la encargada de llevar a cabo el procedimiento de control de concentraciones es la Oficina de Competencia. El procedimiento, regulado en la Clayton Act, puede resumirse en 5 pasos. El primero es la notificación, que no es exigida salvo que cumpla un valor mínimo y que las empresas que van a llevar a cabo la operación de M&A sean de un determinado tamaño. Este valor y tamaño se actualiza de manera anual. La notificación debe de ser realizada tanto por la parte adquirente como

⁴⁷ Artículos 35 y 36 del Enterprise Act 2002.

⁴⁸ Artículo 41 del Enterprise Act 2002.

por la parte adquirida, y una vez se ha notificado, debe esperarse un período de al menos 30 días para completar la operación. En el segundo paso la agencia investigadora procederá a investigar el caso, teniendo la capacidad de obtener información de fuentes privadas. Una vez tenga la información, en un tercer paso, la FTC decidirá dar una reseña preliminar al caso, dando pie a una de tres opciones: terminar el período de espera antes de los 30 días, esperar a que este período termine o exigir información adicional a las partes. En los dos primeros casos, las partes podrán llevar a cabo la operación. Sin embargo, en el tercer caso, el período de espera se alargará, abriendo una segunda fase y no permitiendo que se complete la operación mientras la FTC recibe la información exigida y la examina, observando si la operación puede causar una afectación a la competencia. Si las partes proporcionan la información exigida, la FTC tendrá al menos otros 30 días, extensible por acuerdo con las partes para resolver los problemas sin acudir a los tribunales, para revisar la información y actuar de acuerdo con lo que crea necesario. Esta segunda fase puede terminar con 3 posibles finales: concluir la investigación autorizando la operación, entrar en una negociación con las partes para añadir compromisos que permitan evitar la afectación a la competencia que pueda derivarse de la operación o detener la operación pidiendo al juez correspondiente en la Corte Federal una orden preliminar. En las dos primeras opciones se permite que las partes concluyan la operación al finalizar el período de espera.

Para observar los criterios que emplean tanto la CMA como la FTC se ha escogido un procedimiento que, en un principio, tuvo resoluciones contradictorias. Se trata de la adquisición por parte de Microsoft de la empresa Activision Blizzard. La CMA comenzó el procedimiento ya no solo observando cuáles son los mercados afectados, sino analizando dichos mercados⁴⁹. Para ello observó la historia del sector de los videojuegos en consolas y ordenadores y determinó la existencia de tres grandes empresas que llevan actuando como pilar de la misma durante más de 20 años, Microsoft, Sony y Nintendo, sin que haya surgido ningún otro competidor a la altura.

⁴⁹ CMA. (2022). *Anticipated acquisition by Microsoft Corporation of Activision Blizzard, Inc.* https://assets.publishing.service.gov.uk/media/634536048fa8f5153767e533/MSFT.ABK_phase_1_decision_-_1.09.2022.pdf

Determinado esto pasa a analizar otra de las partes más importantes de la fusión: los servicios de suscripción y juego en la nube. La CMA determinó que el sector de los videojuegos está en una fase transicional, pasando de un modelo de compra de videojuegos o buy-to-play a un modelo de suscripción, similar al ofrecido por empresas como Netflix, HBO o Disney+, y que la posición de Microsoft en dicho sector es especialmente relevante, teniendo el servicio de suscripción más importante. Analizado el sector, se pasa al análisis de las empresas envueltas en la operación de M&A. Analiza a Microsoft y determina, correctamente, que se trata de una de las empresas gigantes con más de 125 mil millones de libras de volumen de negocio en el año fiscal de 2021, siendo uno de los pilares en el sector del gaming desde 2001, posición que mantiene hoy en día, y que está reforzando con proyectos como el Xbox Game Pass, servicio de suscripción en el que a cambio de una cuota mensual ofrece acceso a descarga de una biblioteca de videojuegos así como servicios cloud-gaming (juego en la nube). También determina que Microsoft tiene en total 24 estudios de videojuegos en su seno, algunos creados por la propia Microsoft y otros adquiridos mediante operaciones de M&A similares, dando luz a diferentes de las sagas más emblemáticas del sector de los videojuegos. Por último, acerca de Microsoft destaca que, en el sector de los videojuegos, no solo se encarga de la creación de videojuegos y videoconsolas sino que también goza de servicios como Azure, plataforma en la nube, y Windows, el sistema operativo líder. Acerca de Activision Blizzard, determina que era una de las creadoras independientes más fuertes del sector, llegando a un volumen de negocio de 6,3 mil millones de libras en el año 2021, y que ha creado diferentes de las sagas más importantes del sector, destacando *Call of Duty*, una de las franquicias con más éxito de la historia. Una vez analizada la historia del sector y las empresas envueltas en la operación, la CMA pasa al análisis de los mercados afectados. Por un lado destaca el mercado de las videoconsolas y servicios de suscripción. Dentro de estos llega a la conclusión de que la operación podría llevar a que Microsoft hiciera el contenido de Activision Blizzard exclusivo de sus consolas y de su servicio de suscripción, el Xbox Game Pass, lo cual podría resultar en un importante “bloqueo de insumos”, controlando una de los insumos importantes para dañar a sus rivales. Para llegar a esta conclusión la CMA analiza documentos internos de las partes y observa no solo el posible daño futuro, sino también analiza qué tipo de impactos han tenido operaciones similares.

Tras hacerlo determina que si bien esta operación podría generar pérdidas en un principio para Microsoft, al limitar el acceso a estas franquicias en otros servicios o videoconsolas, el beneficio estratégico que supondría tal limitación sería más importante que las pérdidas, produciendo gran perjuicio en uno de sus rivales directos, Sony, pues franquicias como *Call of Duty* son de gran importancia para la su videoconsola. El segundo sector que analiza la CMA en esta operación es el sector del cloud-gaming o juego en la nube. Respecto de este, determina que la posición de Microsoft ya es de dominancia en el sector debido a que es dueño de Azure y Windows, dos de los pilares del sector, ya que les permite optimizar sus servidores y el sistema operativo para ser más funcionales cuando van de la mano. En este sentido, se determina que la adquisición supondría una posición de todavía más dominancia, denegando a los consumidores los beneficios que se derivarían de la existencia de competencia. Debido a este análisis, la CMA decide que es imposible aceptar la operación sin imponer condiciones. Sin embargo, debido a la postura reticente de Microsoft, se da orden de prohibición de la fusión en primer lugar. Microsoft, ante la negativa de la CMA, decide recurrir su decisión y lleva a cabo acciones que producen una nueva realidad consecuencia de cambios materiales, lo cual alega ante la CMA. Destaca 4 grandes cambios: la aceptación por parte de la Comisión Europea de los compromisos adoptados en el procedimiento en el seno de la Unión Europea, dentro de los cuales se prevé otorgar licencias a empresas con NVIDIA para que dispongan de los títulos de Microsoft en sus servicios de juego en la nube, el acuerdo con Sony por el cual le otorga acceso a la saga *Call of Duty*, nueva prueba que se origina como consecuencia del proceso de concentración en los Estados Unidos y nueva información obtenida por Microsoft como consecuencia del recurso. Sin embargo, pese a estos compromisos, la CMA determina que el impacto de la operación en la competencia todavía resultaba demasiado importante, por lo que decide prohibir la operación. Posteriormente Microsoft ofrece más posibles remedios y finalmente, en Octubre de 2023, se aprueba la operación de concentración. Para ello Microsoft se ve obligada a aceptar diversos compromisos respecto de otra empresa, Ubisoft, la cual es otra de las grandes empresas del sector que también ofrece la posibilidad del juego en la nube. Entre ellos se incluye: la obligación de ofrecer los juegos de Activision a Ubisoft a un

precio no más elevado que el precio en otros servicios, que la calidad de los productos de Activision que se ofrecen en el servicio de juego en la nube de Ubisoft sea similar a las ofrecidas por Microsoft, no permitiendo la optimización de los videojuegos llevados a cabo para su propio sistema de juego en la nube perjudicando a la competencia, ofrecer servicio técnico a Ubisoft respecto de los videojuegos de Activision, etc.

En el caso de la FTC en los Estados Unidos, se puede apreciar un procedimiento muy similar al llevado a cabo por la CMA en el Reino Unido⁵⁰. Comienza haciendo una vista general del sector influido, sobre todo en aquellos aspectos en los que la operación de concentración va a incidir: videoconsolas, servicios de suscripción en la nube, la importancia de los videojuegos AAA⁵¹. Analizado tanto la historia como el sector, se pasa a determinar qué sectores son los relevantes, al igual que en el resto de procedimientos. En este caso se destacan diferentes sectores. El primero es el de las videoconsolas de alto rendimiento, debido a que tanto Microsoft como sus principales competidores dedican gran parte de su actividad en el sector a este apartado. Posteriormente los servicios de suscripción de juego en la nube, mercado que resulta de importancia por los mismos motivos destacados en el procedimiento llevado a cabo por la CMA. Diferencia este mercado relevante del siguiente, el mercado de los servicios de suscripción que otorgan acceso a una librería de videojuegos, que se diferencia del anterior en que el anterior permite, además del acceso a esta biblioteca, el juego en la nube, mientras que este último otorga acceso a la misma biblioteca pero requiere la descarga y la ejecución de los diferentes videojuegos en el ordenador o videoconsola del usuario. Tras determinar los mercados relevantes la FTC pasa a tratar de determinar los efectos competitivos que pueden derivarse de la operación. En primer lugar destaca que la adquisición otorgará a Microsoft la posibilidad de impedir el acceso al contenido de Activision a los competidores, o permitir el acceso pero ofreciéndolo con una peor calidad a los competidores. El siguiente motivo alegado está totalmente ligado al primero, y es que de acuerdo con el discurso de Microsoft y con las acciones llevadas a cabo por la misma en el pasado es muy probable que lleve a cabo actos que pongan en desventaja a los competidores, ya sea privándoles de los títulos creados por Activision o

⁵⁰

⁵¹ Videojuegos de alto presupuesto y, por tanto, muy esperados.

ofreciéndolos de manera degradada. Esto lo justifica observando el caso de ZeniMax, otra empresa adquirida por Microsoft previamente, cuyos lanzamientos fueron privados de las consolas o el sistema operativo de Microsoft, perjudicando a los competidores. A todo esto le añade la inexistencia de indicios que demuestren una posible expansión de los mercados relevantes ni una eliminación de barreras de entrada que fuesen suficientes para paliar los efectos anticompetitivos de la operación. Por todo esto la FTC decide rechazar la compraventa. Sin embargo, Microsoft apela la decisión ante los tribunales, en concreto a los tribunales del Distrito Norte de California, ofreciendo los mismos compromisos ofrecidos a la CMA. En esta la jueza encargada de conocer el asunto concluye que, en concreto, el compromiso de ofrecer el contenido de Activision, y sobretodo *Call of Duty*, en diferentes plataformas impediría que la competencia fuese afectada de manera significativa⁵², dando la razón a Microsoft y denegando la orden judicial temporal que evitaba que se completara la operación.

5. Conclusiones

Analizados los diferentes aspectos investigados en la monografía, pueden llegarse a una diversidad de conclusiones tanto en relación a la afectación en la competencia de las operaciones M&A como con el procedimiento de concentración de operaciones y los criterios empleados por las autoridades de la competencia de los diferentes países.

Conclusión primera. Las operaciones de M&A son susceptibles de afectar significativamente a la competencia.

Las operaciones de M&A debido, a la capacidad de aumentar la capacidad económica de los agentes económicos, pueden suponer una amenaza para la

⁵² FTC v. MICROSOFT CORPORATION, case No. 23-cv-02880-JSC página 52

competencia. En este sentido, resulta importante que existan medios para poder reconocer cuándo va a darse una operación de este carácter y medir correctamente el impacto que la misma puede tener en la competencia.

Conclusión segunda. Los diferentes procedimientos administrativos de control de competencias de los diferentes Estados guardan grandes similitudes.

Queda evidenciado que, si bien existen diferencias, los diferentes procedimientos de control de competencias en los diferentes Estados o autoridades de competencia son muy similares. Es natural que el procedimiento llevado a cabo por la autoridad española se aproxime a la llevada a cabo por la autoridad de la Unión Europea, debido a que el procedimiento español es fruto de una Directiva de la Unión Europea, sin embargo, resulta impactante observar que el procedimiento llevado a cabo por las autoridades de Estados Unidos y Reino Unido no varía tanto: ambos prevén la fase de notificación, otra fase para analizar los aspectos de la concentración para lo cual pueden exigir información a las partes así como investigar por su cuenta, seguido de una primera resolución, además de una segunda fase cuando sea imposible aceptar la concentración sin compromisos en la que se ofrece la posibilidad a las empresas envueltas en la operación de ser ellas mismas quienes planteen los posibles compromisos.

Conclusión tercera. Los criterios empleados por las diferentes autoridades en el seno del procedimiento son diferentes.

Los criterios empleados en ámbito europeo y español por parte de las autoridades de competencia se centran, en gran parte, en el volumen de negocio de las partes envueltas en la operación de M&A dentro del espacio geográfico afectado y cómo la operación puede dar lugar a perjuicios para los consumidores y competidores debido a la nueva posición reforzada de la empresa adquirente o de la empresa resultante de la operación. En cambio, en los procedimientos llevados a cabo por las autoridades del Reino Unido y los Estados Unidos, estos no dan un papel tan central al volumen de negocio sino que

también destacan el estado en el que se encuentran los mercados afectados por la operación y de manera práctica los efectos que puede producir respecto de los competidores la operación

Conclusión cuarta. Ninguno de los procedimientos tiene en cuenta el impacto de la operación más allá de su ámbito geográfico.

Es un hecho que ninguno de las autoridades de competencia, en el seno del procedimiento, tiene en cuenta el posible impacto de la operación de M&A en otras economías, y cómo ese impacto, en un mundo globalizado como lo es el actual, puede, posteriormente, afectar de vuelta al espacio geográfico que han tenido en cuenta para analizar la operación. Esto es, en mi opinión, un error. El procedimiento debe de tener en cuenta en una economía como la actual el impacto que puede tener en otros lugares del mundo, pues si bien no entran en su ámbito de competencia, resulta inevitable que los efectos producidos en otras economías produzcan una cadena que derive en producir efectos, posiblemente adversos, en la propia. Es entendible que, en operaciones de concentración de empresas de gran dimensión, prever el impacto que esta puede tener en otras economías resulte casi imposible para las autoridades de competencia, debido a que no pueden tener conocimiento acerca de las operaciones llevadas a cabo por las mencionadas empresas en otros Estados. Una forma de solucionar el problema podría ser la creación de órganos de carácter internacional en el que participen miembros de las diferentes autoridades de competencia de los Estados, de manera que, en estas operaciones de gran magnitud pueda haber un diálogo e intercambio de información que permita esclarecer la dimensión y el impacto de la operación. Sin embargo, esto puede ser difícil debido al proteccionismo llevado a cabo por diferentes Estados respecto de sus empresas.

6. Bibliografía

Casanova, M. (2013). LA NOCIÓN JURÍDICA DE EMPRESA Y SU IMPACTO SOBRE LAS DECISIONES EMPRESARIALES. Revista de Derecho de Montevideo

Sánchez, E. G., & Pérez, N. F. (2023). El Empresario. En Derecho mercantil (7ª, pp. 51-53). Tirant lo blanch.

Chuliá, F. V. (2022). Introducción al Derecho Mercantil (24ª, Vol. 1). Tirant lo blanch.

De Paula Blasco Gascó, F. (2022). Instituciones de derecho civil: contratos en particular (2.ª ed.). Tirant lo blanch.

[Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas](#) Mascarenas, J. (2011). Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas. ECOBOOK.

Laguillo, A. B. C., Olmeda, A. P., Calderón, C., & Gómez, R. T. (2022). El derecho de la competencia.

¿Qué es el derecho de competencia? (2023, 8 septiembre). Martínez Sanz Abogados. <https://martinezsanzabogados.com/que-es-el-derecho-de-competencia/>

Pineda, F., & Giménez Binder, S. (s. f.). Estructuras básicas en las operaciones de M&A: asset deal y otras formalidades. LEX | la Plataforma Jurídica Hispano-Alemana de Referencia.

<https://lex.ahk.es/actualidad-juridica/estructuras-basicas-en-las-operaciones-de-ma-asset-deal-y-otras-formalidades>

La política de competencia | Fichas temáticas sobre la Unión Europea | Parlamento Europeo. (s. f.).

<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/es/sheet/82/la-politica-de-competencia>

De La Vega García, F. (2019). Doble sanción («doble barrera») y principio «non bis in idem» (STJUE de 3 de abril de 2019).

<https://derechoycompetencia.blogspot.com/2019/05/doble-sancion-doble-barrera-y-principio.html>

Unir, V. (2022, 15 noviembre). ¿Qué regula el derecho de la competencia y cómo se garantiza en España? UNIR. <https://www.unir.net/derecho/revista/derecho-competencia/>

Perfectormance Management Framework. (2014, 1 enero). CMA. <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5a7c30b0ed915d7d70d1d2b2/bis-14-559-competition-and-markets-authority-performance-management-framework.pdf>

Acerca de la FTC. (2021, 18 julio). Comisión Federal de Comercio. <https://www.ftc.gov/es/acerca-de-la-ftc>

En la CNMC vigilamos las concentraciones entre empresas - CNMC Blog. (2023, 29 septiembre). CNMC Blog.

<https://blog.cnmc.es/2023/09/29/en-la-cnmc-vigilamos-las-concentraciones-entre-empresas/>

Understanding regulation - merger control. (s. f.).

https://www.regulation.org.uk/competition-merger_control.html

Armengol I Gasull, O., & De Blas Aguilera, J. (2017). Procedimiento administrativo ante las autoridades nacionales de la competencia: el procedimiento de control de concentraciones empresariales. En Tratado de derecho de la competencia (2ª, pp. 30-64). Wolters Kluwer España.

<https://www.perezllorca.com/wp-content/uploads/es/actualidadPublicaciones/ArticuloJu>

ridico/Documents/170919-wolters-kluwer-tradado-derecho-de-la-competencia-oag-jba.pdf

Comisión Europea. (2018). Case M.8785 - THE WALT DISNEY COMPANY / TWENTY-FIRST CENTURY FOX.
https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8785_2197_3.pdf

Premerger Notification and the Merger Review Process. (2022, 4 marzo). Federal Trade Commission.
<https://www.ftc.gov/advice-guidance/competition-guidance/guide-antitrust-laws/mergers/premerger-notification-merger-review-process>

CMA. (2022). Anticipated acquisition by Microsoft Corporation of Activision Blizzard, Inc.
https://assets.publishing.service.gov.uk/media/634536048fa8f5153767e533/MSFT.ABK_phase_1_decision_-_1.09.2022.pdf

CMA. (2023). Mergers: Guidance on the CMA's jurisdiction and procedure.
https://assets.publishing.service.gov.uk/media/655b543ed03a8d001207fc50/Draft_CM_A2_Guidance_Nov23.pdf

CNMC. (2022). INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN EXPEDIENTE C/1340/22 HEFAME / COFARCU. <https://www.cnmc.es/sites/default/files/4471026.pdf>

Concentraciones | CNMC. (s. f.).
<https://www.cnmc.es/ambitos-de-actuacion/competencia/concentraciones>

CNMC. (2022). MEMORIA 2022.
https://www.cnmc.es/sites/default/files/editor_contenidos/CNMC/Memorias/Mem_CN_MC_2022_web.pdf

CMA. (2022). Anticipated acquisition by Microsoft Corporation of Activision Blizzard, Inc.

https://assets.publishing.service.gov.uk/media/634536048fa8f5153767e533/MSFT.ABK_phase_1_decision_-_1.09.2022.pdf

FTC. (2022). In the Matter of Microsoft Corp., a corporation, and Activision Blizzard, Inc., a corporation.

https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/D09412MicrosoftActivisionAdministrativeComplaintPublicVersionFinal.pdf

7. Jurisprudencia

STS 242/2015 de 13 de mayo

STS 197/2015 de 16 de abril

STC 71/2012, de 16 de abril

STC 88/1986, de 1 de julio

FTC v. MICROSOFT CORPORATION, case No. 23-cv-02880-JSC

8. Legislación

Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras

situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores.

Constitución Española

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia

VERSIÓN CONSOLIDADA DEL TRATADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA
UNIÓN EUROPEA

Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

Ley 1/2002, de 21 de febrero, de Coordinación de las Competencias del Estado y las Comunidades Autónomas en materia de Defensa de la Competencia.

Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas ("Reglamento comunitario de concentraciones").

Enterprise Act 2002