

FEBRERO 2023

Competencia y Mercantil

IMPACTO DE LA NORMATIVA DE COMPETENCIA EN OPERACIONES DE M&A: REFLEXIONES AL HILO DE LA ÚLTIMA SANCIÓN DE LA CNMC POR INFRACCIÓN DE TIPO “GUN JUMPING”

RESUMEN

La última sanción impuesta por la CNMC a una empresa por incumplimiento del deber de notificar y recabar la autorización previa de la toma de control de otro operador económico ilustra la importancia de tener en cuenta la normativa de competencia en operaciones de M&A, por grandes o pequeñas que sean las empresas implicadas en las mismas.

La última sanción impuesta por la CNMC por incumplimiento del deber de notificar y recabar la autorización previa de la toma de control de otra empresa (resolución disponible [aquí](#)) ha resultado llamativa por su cuantía, 1.500.000 euros, muy superior a las anteriores sanciones de la propia CNMC en relación con este tipo de infracciones, conocidas como “*gun jumping*” en la jerga legal-empresarial. Una elevada multa – perfectamente equiparable a otras impuestas por la CNMC en casos de cártel o abuso de posición dominante – que refleja la evidente voluntad de la autoridad española de defensa de la competencia de perseguir con creciente severidad este tipo de infracciones.

En España contamos con un régimen de control de concentraciones basado en un sistema de umbrales de notificación algo peculiar – distinto al que rige a nivel de la UE y en la mayoría de Estados Miembros -, que obliga a las empresas y a sus asesores a estar particularmente atentos para evitar este tipo de infracciones, incluso cuando se abordan operaciones propias del llamado “*middle market*”.

Y es que, además del **umbral de notificación según la facturación de las partes** de la concentración en España, relativamente sencillo de verificar, el sistema español incluye otro **umbral según cuota de mercado de las partes**, y que supone que deba notificarse a la CNMC cualquier concentración que conlleve la adquisición o el incremento de una cuota superior al 30% en cualquier mercado de producto en todo o parte del territorio español (en caso de que la empresa o activo *target* facture menos de 10 millones de Euros en España, la cuota adquirida o superada debe ser del 50%).

Este umbral según cuota de mercado obliga a un análisis detallado *ex ante*, caso por caso, y a menudo complejo, de la eventual obligación de notificar a la CNMC operaciones que en otras jurisdicciones no estarían sujetas a control previo alguno, especialmente por el tamaño mediano o reducido de las partes.

El problema surge cuando, como en el caso de la última sanción impuesta por la CNMC, se pueden identificar mercados especialmente estrechos, bien sea desde el punto de vista del producto o de la zona geográfica en que se opera. Así, en el caso recientemente sancionado por la CNMC, se identificó, en el ámbito de los servicios de telecomunicaciones, un “*mercado mayorista de terminación de llamadas en la red fija de cada operador*”, previamente descrito en anteriores precedentes tanto nacionales como comunitarios. En dicho mercado, al adquirirse el control sobre cualquier operador - por pequeño que sea - con

rangos de numeración fija asignados, se estaría adquiriendo una cuota de mercado del 100%, lo que obligaría al adquirente a recabar la autorización previa de la CNMC antes de poder ejecutarse plenamente la operación. Y ello con independencia de que el impacto real de la operación en la competencia sea mínimo, como lo demuestra el hecho de que esta concentración fuera autorizada por la CNMC, sin condiciones, a las pocas semanas de ser notificada (la adquirente fue requerida por la CNMC a notificar, tras conocer la operación por vía indirecta).

Del mismo modo, posibles adquisiciones de empresas pequeñas o medianas, pero propietarias de activos bien posicionados en el mercado (piénsese en productos farmacéuticos con pocas alternativas para los pacientes, o servicios novedosos en mercados online, difícilmente sustituibles por los anteriores servicios tradicionales) pueden generar un deber de notificar la operación a la CNMC y recabar su autorización antes de ejecutarse el cambio de control, al estar superando cuotas de mercado del 30%. De no hacerlo, nos exponemos a una sanción por infracción de tipo “*gun jumping*” como la antes indicada. Ello obliga a un análisis detallado de los mercados afectados por cada operación, caso por caso, y siempre con carácter previo al propio diseño de la concentración (no sólo a su completa ejecución).

Y es que debemos recordar la prohibición de ejecutar estas operaciones antes de ser notificadas y autorizadas por la CNMC, y las implicaciones que ello tiene en el propio diseño y ejecución de toda operación eventualmente sujeta a dicho preceptivo control previo. Entre ellas:

- Por un lado, debe preverse en el contrato que dé lugar a la concentración (*SPA*, acuerdo de fusión, *joint venture* etc.), como condición suspensiva de la ejecución de la operación, la necesaria obtención de la autorización de la operación por la CNMC (u otras autoridades, en su caso). Aunque se haya suscrito el contrato en cuestión (*signing*), sólo se podrá ejecutar el cierre de la operación (*closing*) una vez obtenida la autorización expresa o tácita por parte de la autoridad. Del mismo modo, deben preverse las lógicas obligaciones de cooperación e información entre las partes en lo referido al proceso de notificación.
- Por otro lado, debe evitarse la introducción en dichos acuerdos de cláusulas que permitan al comprador ejercer un control efectivo sobre el *target* durante el periodo transitorio, entre el *signing* y el *closing* de la operación. No sólo nos referimos al ejercicio de derechos de voto o nombramiento de administradores o personal clave en la empresa adquirida. También debemos evitar aquellos pactos que, por ejemplo, prevean la necesaria autorización o visto bueno por el comprador de determinadas operaciones comerciales del *target*. La ejecución de dichos pactos puede considerarse por las autoridades de competencia como una toma de control anticipada de la sociedad adquirida (véase a este respecto el [Asunto Altice](#), que dio lugar a una sanción de 56 millones de Euros). Ello no impide que el *target* asuma ciertos compromisos para limitar su actividad durante el período transitorio, previo al cierre, con vistas a no dañar el valor de la inversión del comprador, pendiente de ser autorizada.
- Asimismo, en caso de operaciones entre empresas competidoras, no debemos olvidar que las mismas deben operar autónomamente en el mercado hasta el momento de su integración, una vez ya ésta haya sido autorizada por la CNMC. Por ello, deben evitarse cláusulas que obliguen o inciten a las partes de la operación a intercambiarse información confidencial en materia comercial, especialmente sobre estrategias futuras de cada empresa. En caso de que la operación de concentración se frustrase - por voluntad de las partes o por prohibición de la CNMC, por ejemplo - estos intercambios de información confidencial podrían considerarse un acuerdo anticompetitivo entre ambas empresas, duramente sancionable.

Las implicaciones prácticas de la normativa de competencia en operaciones de M&A van más allá de estos aspectos asociados al control de concentraciones y riesgo de “*gun jumping*” recién expuestos. La normativa sobre acuerdos anticompetitivos también debe tenerse en cuenta desde la misma génesis de todo acuerdo interempresarial, especialmente en aquellos casos en los que se plantean operaciones entre competidores (reales o incluso potenciales).

Así, incluso en la fase previa de *due diligence*, deben extremarse las cautelas en caso de que una empresa, potencial compradora, tenga acceso a información detallada comercialmente sensible o estratégica de un competidor: precios y márgenes comerciales desglosados y detallados, planes de negocio inmediatos, etc.

A tal efecto, es especialmente recomendable la creación de los conocidos como “*clean teams*”, o grupos limitados de gente que pueda acceder, bajo condiciones de estricta confidencialidad, a determinada información comercial del *target*, a los exclusivos efectos de valorar económicamente la compañía y posibles ofertas que se puedan presentar para su adquisición. Otra alternativa frecuente consiste en la censura de aquellos datos desglosados comercialmente sensibles del *target* en caso de que un competidor real o potencial del mismo sea quien esté valorando la operación de toma de control.

Pero es que, además, una *due diligence* completa debería incluir un análisis de los riesgos de infracción de la normativa antitrust por parte del *target* (del mismo modo que se analizan riesgos legales de tipo fiscal, laboral, regulatorio, etc.). Al margen de verificar la eventual existencia de expedientes sancionadores o reclamaciones judiciales activas que puedan haber afectado ya al *target*, también debe revisarse la eventual existencia de acuerdos o conductas anticompetitivas que pueda haber cometido el *target* en los años anteriores a la adquisición o siga cometiendo en el momento de llevarse a cabo la misma, dado el importante riesgo de sanción aparejado a dichas infracciones, por pequeña que sea la empresa adquirida.

En caso, por ejemplo, de toma de control sobre una empresa implicada en un cártel aún no detectado por las autoridades, el comprador debería valorar seriamente la posibilidad de acudir a los sistemas de clemencia existentes en nuestro país, con exención de sanción por colaboración activa con la CNMC. Nuevamente, poco o nada importa el tamaño de la empresa adquirida en caso de que esté involucrada en una infracción de este tipo.

Este análisis de riesgos en procesos de *due diligence* requiere la revisión, entre otros archivos, de los principales acuerdos del *target* con sus competidores, proveedores, distribuidores y clientes, con el objetivo de descartar acuerdos restrictivos de la competencia. En el caso de empresas dominantes en algún mercado, conviene además descartar comportamientos abusivos hacia sus clientes, proveedores o competidores. También conviene analizar el historial de operaciones de M&A que haya protagonizado la propia compañía *target* en los últimos años, de cara a descartar eventuales infracciones de tipo “*gun jumping*”, por omisión del deber de notificar concentraciones a las autoridades de competencia.

En definitiva, cualquier operación de M&A, con independencia del tamaño de las partes, puede verse afectada por la normativa de competencia. Tanto las reglas sobre control de concentraciones (por el riesgo de *gun jumping*, ilustrado en la importante sanción de la CNMC objeto de esta *newsletter*), como aquellas en materia de acuerdos anticompetitivos deben ser tenidas en cuenta por las empresas, con el debido asesoramiento especializado.

¿TIENE ALGUNA CONSULTA?

Desde de DWF-RCD trabajamos para poder dar respuesta a las dudas que la actual situación pueda plantear. Si tiene alguna consulta, no dude en ponerse en contacto con nosotros.

CONTACTO:

Gerard Pérez Olmo
Socio del Área de Derecho
de la Competencia
gerard.perez@dwf-rcd.law
www.dwf-rcd.law