

Lineamientos para el

Cálculo de los Umbrales de Notificación



Participaron en la elaboración y revisión del presente documento los siguientes integrantes de la **Secretaría Técnica de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia***:

Jesús Eloy Espinoza Lozada – *Secretario Técnico*

Silvia Vania Cruz Dorrego – *Asesora en Control de Concentraciones*

Humberto Ortiz Ruiz – *Asesor Económico Senior*

Chiara María Pescetto Bustamante – *Ejecutivo 2*

Stacy Vivian Ramírez Wong – *Practicante en Derecho*

Documento aprobado por la **Comisión de Defensa de la Libre Competencia**:

Lucio Andrés Sánchez Povich

Presidente de la Comisión

Raúl Lizardo García Carpio

Miembro de la Comisión

María del Pilar Cebrecos González

Miembro de la Comisión

Nancy Aracelly Laca Ramos

Miembro de la Comisión

*Se agradece también la valiosa colaboración de los señores Omaira Zambrano Nalvarte, Wilmer Zela Moraya, Carlos Beraún Mac-Long, Rodrigo Delgado Capcha, María Mei Yu Chia Loayza y Magaly Varela Villar, por sus comentarios y aportes sobre el contenido del presente documento.

PROYECTO DE LINEAMIENTOS PARA EL CÁLCULO DE LOS UMBRALES DE NOTIFICACIÓN

INTRODUCCIÓN

El 7 de enero de 2021 se publicó en el Diario Oficial El Peruano la Ley N.º 31112 (en adelante, la “Ley”), ley que establece el control previo de operaciones de concentración empresarial con la finalidad de promover la competencia efectiva y la eficiencia económica en los mercados para el bienestar de los consumidores.

El 4 de marzo de 2021 se publicó en el Diario Oficial El Peruano, el Decreto Supremo N.º 039-2021-PCM, que aprueba el Reglamento de la Ley (en adelante, el “Reglamento”).

Conforme lo dispone la Ley y su Reglamento, deben ser evaluados y autorizados por el Indecopi aquellos actos que: (i) califiquen como operaciones de concentración empresarial; y, (ii) superen los umbrales de notificación.

En cuanto a los umbrales de notificación, la Ley establece parámetros cuantificables y objetivos que permiten filtrar aquellas transacciones que, por la dimensión de los agentes involucrados, posiblemente puedan representar riesgos a la competencia; y, por tanto, ameritan ser evaluadas por la autoridad de competencia. De alcanzarse tales umbrales, los agentes económicos tendrán la obligación de presentar a la Comisión de Defensa de la Libre Competencia del Indecopi (en adelante, la “Comisión”) una solicitud de autorización de la operación de concentración empresarial.

Si bien el Reglamento desarrolla la aplicación de los umbrales de notificación, es importante realizar ciertas precisiones sobre la forma cómo deberán calcularse, que orienten a los administrados y brinden claridad al sistema.

Ello en concordancia con el literal c) del numeral 12.2 del artículo 12 de la Ley y el artículo 9 del Decreto Legislativo 807, que dispone las facultades, normas y organización del Indecopi, que facultan a la Comisión a aprobar Lineamientos que orienten a los agentes del mercado sobre la correcta interpretación de la Ley y su Reglamento.

En dicho contexto, se publica este documento de “Lineamientos para el Cálculo de los Umbrales de Notificación” (en adelante, los “Lineamientos”), con la finalidad de detallar los elementos que deben ser considerados por los agentes y la autoridad para realizar el cálculo de los umbrales de notificación, para lo cual se recurre al uso de ejemplos y gráficos que pretenden otorgar claridad y certeza jurídica. Los Lineamientos serán revisados y, de ser el caso, actualizados, de forma periódica por la Comisión.

1. LOS UMBRALES DE NOTIFICACIÓN

Conforme al numeral 6.1. del artículo 6 de la Ley, una operación de concentración empresarial debe ser notificada a la Comisión si se cumplen de manera concurrente los siguientes requisitos¹:

- a. La suma total del valor de las ventas o ingresos brutos anuales o valor de los activos en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial haya alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a ciento dieciocho mil (118 000) UIT, y;
- b. El valor de las ventas o ingresos brutos anuales o el valor de activos en el país de al menos dos de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial² hayan alcanzado durante el ejercicio fiscal anterior a aquel en que se notifique la operación, un valor igual o superior a dieciocho mil (18 000 UIT) cada una.

Como se puede advertir, la Ley establece dos tipos de umbrales para determinar la notificación de una operación de concentración empresarial: (i) un umbral conjunto correspondiente a 118 000 UIT; y, (ii) un umbral individual correspondiente a 18 000 UIT. A su vez, la norma precisa que el cálculo de estos umbrales debe realizarse en base a dos factores: (i) las ventas o ingresos brutos generados en el país por las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial; o, (ii) el valor de los activos en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial.

Conforme al numeral 4.1 del artículo 4 del Reglamento, los factores empleados para el cálculo de los umbrales deben ser utilizados de forma alternativa. De este modo, los agentes deberán notificar la operación de concentración empresarial si: (i) sus ventas o ingresos brutos cumplen con el umbral conjunto e individual establecido por la norma; o (ii) si el valor de sus activos cumple con tales umbrales.

A modo de ejemplo, consideremos el caso hipotético de la adquisición de una empresa. En este supuesto, la empresa **A** es una empresa dedicada a la producción de pinturas, productos

¹ Si la operación de concentración no alcanza los umbrales establecidos, la Ley permite a los agentes económicos notificarla de forma voluntaria. Asimismo, conforme a la Ley y su Reglamento, la Secretaría Técnica de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia (en adelante, la "Secretaría Técnica") también está facultada a revisar de oficio las operaciones de concentración que no superen los umbrales de notificación, pero que puedan generar una posición de dominio o afectar la competencia efectiva en el mercado relevante.

² Cabe señalar que, con respecto al umbral individual, cuando la Ley menciona que este será el valor de las ventas o ingresos brutos anuales o el valor de activos en el país de "al menos dos de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial", hace referencia a cada "contraparte" de la operación. En la Sección 2 del presente documento se precisará que se debe entender como "contraparte" en cada tipo de operación contemplada por la Ley.

químicos y derivados; y, decide adquirir a su competidor, la empresa **B**. El año anterior a la notificación, la empresa **A** generó ingresos en el Perú equivalentes a 100 000 UIT y, acorde a sus estados financieros, sus activos en el país se valorizaron contablemente en 110 000 UIT.

Por su parte, la empresa **B** generó ingresos en el Perú equivalentes a 10 000 UIT y, acorde a sus estados financieros, sus activos en el país se valorizaron contablemente en 19 000 UIT.

Para determinar si las empresas **A** y **B** cumplen con los umbrales de notificación se deben contabilizar, por un lado, sus ingresos; y, por otro lado, sus activos, conforme se detalla a continuación³:

Ingresos:

- Umbral Conjunto (118 000 UIT): Para determinar si las empresas alcanzan este umbral, se deben sumar los ingresos de **A** (100 000 UIT) y los ingresos de **B** (10 000 UIT). Como se puede advertir, la suma de tales ingresos no alcanza el umbral conjunto⁴.
- Umbral Individual (18 000 UIT): Para determinar si las empresas alcanzan este umbral, se deben considerar, por un lado, los ingresos de **A** (100 000 UIT) y, por otro lado, los ingresos de **B** (10 000 UIT). Como se puede advertir, la empresa **B** no llegó al umbral individual.

Activos:

- Umbral Conjunto (118 000 UIT): Para determinar si las empresas alcanzan este umbral, se deben sumar el valor de los activos de **A** (110 000 UIT) y el valor de los activos de **B** (19 000 UIT). Como se puede advertir, la suma de tales activos alcanza el umbral conjunto.
- Umbral Individual (18 000 UIT): Para determinar si las empresas alcanzan este umbral, se deben considerar, por un lado, el valor contable de los activos de **A** (110 000 UIT) y, por otro lado, el valor contable de los activos de **B** (18 000 UIT). Como se puede advertir, las dos empresas alcanzaron el umbral individual.

Aunque las empresas no alcanzan los umbrales basándose en el indicador de ventas, considerando el valor de sus activos si los cumplen, por tanto, la operación debe ser notificada a la Comisión.

Cabe resaltar que, acorde a las reglas establecidas por el Reglamento, para determinar el cumplimiento del umbral conjunto no es posible sumar los ingresos de la empresa **A** y los activos de la empresa **B**, o viceversa. Asimismo, para determinar el cumplimiento del umbral individual no es posible considerar, por un lado, los ingresos de **A**; y, por otro lado, los activos de **B**, o viceversa.

³ Para efectos del presente ejemplo, las empresas que conforman los grupos económicos de A y B no realizan actividades económicas en el país.

⁴ Con relación al factor de ventas o ingresos, pese que la operación no alcanzó el umbral conjunto, para fines didácticos del presente ejemplo, se procederá a calcular igualmente el umbral individual.

Finalmente, tampoco es posible considerar las ventas o ingresos en el cálculo del umbral conjunto (por ejemplo, las ventas de **A** y **B**) y, a la par, emplear el valor de los activos en los umbrales individuales (los activos de **A** y **B**, en el ejemplo descrito). Se deberá aplicar un mismo factor para el cálculo de los umbrales conjunto e individual.

2. IDENTIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS INVOLUCRADAS

Por su parte, el artículo 4 del Reglamento precisa qué empresas deben ser consideradas para calcular los umbrales de una operación de concentración. Para estos efectos, se contemplan las siguientes reglas de cálculo:

- a) Cuando la operación corresponda a los actos establecidos en los incisos a) y c) del numeral 5.1 del artículo 5 de la Ley⁵, se consideran las ventas o ingresos brutos anuales o el valor contable de los activos de los agentes económicos participantes en la operación y de sus respectivos grupos económicos.⁶
- b) Cuando la operación tenga por resultado la adquisición por parte de uno o más agentes económicos, directa o indirectamente, de los derechos que le permitan ejercer control sobre la totalidad o parte de otro agente económico, se consideran las ventas o ingresos brutos anuales o el valor contable de los activos del agente adquirente, del grupo económico del adquirente, del agente adquirido y de los agentes sobre los cuáles éste último ejerza control.⁷

⁵ **Ley N.º 31112**

Artículo 5.- Operaciones de Concentración Empresarial

5.1. Es todo acto u operación que implique una transferencia o cambio en el control de una empresa o parte de ella. Dichas concentraciones pueden producirse a consecuencia de las siguientes operaciones:

- a) Una fusión de dos o más agentes económicos, los cuales eran independientes antes de la operación, cualquiera que sea la forma de organización societaria de las entidades que se fusionan o de la entidad resultante de la fusión.

(...)

- c) La constitución por dos o más agentes económicos independientes entre sí de una empresa en común, joint venture o cualquier otra modalidad contractual análoga que implique la adquisición de control conjunto sobre uno o varios agentes económicos, de tal forma que dicho agente económico desempeñe de forma las funciones de una entidad económica autónoma.

(...)

⁶ En estos supuestos, para efectos del cálculo del umbral individual, las contrapartes de la operación son:

- (i) En el caso de una fusión de dos o más agentes económicos, se entenderá como contrapartes a los agentes económicos que eran previamente independientes y que, como resultado de la operación, se están fusionando. Cada contraparte incluye al grupo económico de los agentes económicos en cuestión.
- (ii) En el caso de la constitución de una empresa en común, joint venture o figura análoga, se entenderá como contrapartes a los agentes económicos independientes que adquieran el control conjunto, incluyendo sus respectivos grupos económicos.

⁷ En este supuesto, para efectos del cálculo del umbral individual, las contrapartes de la operación son, por un lado, la parte del adquirente y su grupo económico y por el otro, el agente adquirido y los agentes a quienes controle.

- c) Cuando la operación corresponda al acto establecido en el inciso d) del numeral 5.1. del artículo 5 de la Ley⁸, se consideran las ventas o ingresos brutos o el valor contable de los activos del agente adquiriente y de su grupo económico; y, aquellas ventas o ingresos brutos que hayan sido generados por los activos productivos operativos adquiridos o el valor contable de tales activos.⁹

Conforme se puede advertir, para el cálculo de los umbrales de notificación, dependiendo del tipo de actos, el Reglamento considera a las empresas que directamente pretenden concentrarse y, de ser el caso, también a las empresas que forman parte de sus respectivos grupos económicos o unidades de control.

Cabe recordar que el artículo 3 de la Ley define grupo económico como *“el conjunto de agentes económicos, nacionales o extranjeros, conformado al menos por dos miembros, cuando alguno de ellos ejerce el control sobre el otro u otros, o cuando el control sobre los agentes económicos corresponde a una o varias personas naturales que actúen como una unidad de decisión.”*

Asimismo, define el término “control” como *“la posibilidad de ejercer una influencia decisiva y continua sobre un agente económico mediante (i) derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de una parte de los activos de una empresa, o (ii) derechos o contratos que permitan influir de manera decisiva y continua sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de una empresa, determinando directa o indirectamente la estrategia competitiva”¹⁰.*

⁸ **Ley N.º 31112**

Artículo 5.- Operaciones de Concentración Empresarial

5.1. Es todo acto u operación que implique una transferencia o cambio en el control de una empresa o parte de ella. Dichas concentraciones pueden producirse a consecuencia de las siguientes operaciones:

(...)

- d) La adquisición por un agente económico del control directo o indirecto, por cualquier medio, de activos productivos operativos de otro u otros agentes económicos.

⁹ En este supuesto, para efectos del cálculo del umbral individual, las contrapartes de la operación son el agente adquirente y su grupo económico, por un lado; y, los activos productivos operativos que se van a adquirir por el otro.

¹⁰ En esa misma línea, en anteriores oportunidades, la Comisión ha precisado que un agente económico puede ostentar diversas formas de control sobre otro agente, tales como el control conjunto y exclusivo, según se detalla a continuación:

- El control exclusivo implica que una sola persona pueda ejercer individualmente influencia decisiva en el desempeño competitivo de la empresa, sin requerir para ello de otros factores o voluntades. Lo característico de este tipo de control es la capacidad de un accionista de determinar unilateralmente la voluntad o funcionamiento competitivo de una empresa, sin que exista otro poder que pueda oponerse en la toma de decisiones o que se necesite de otro agente para la adopción de estas.
- El control conjunto en materia de competencia se verifica cuando dos o más personas tienen la posibilidad de ejercer una influencia decisiva en el comportamiento estratégico de una empresa. En estos casos, la adopción de las decisiones sobre el comportamiento competitivo de la empresa requerirá necesariamente de un consenso entre las empresas controladoras.

De este modo, cuando el Reglamento hace referencia a grupo económico o al control de empresas, deberá considerarse las definiciones establecidas por la Ley y, a modo complementario, la jurisprudencia emitida por la Comisión y Sala sobre esta materia.¹¹

A continuación, se utilizarán ejemplos para esclarecer cómo funcionan las reglas de cálculo para cada supuesto¹².

2.1. Regla de Cálculo N.º 1 aplicable a fusiones, creación de nuevas empresas en común, joint ventures y modalidades contractuales análogas¹³

¿Qué dice la regla de cálculo según el Reglamento?

“Cuando la operación corresponda a los actos establecidos en los incisos a) y c) del numeral 5.1 del artículo 5 de la Ley 31112, se consideran las ventas o ingresos brutos anuales o el valor contable de los activos de los agentes económicos participantes en la operación y de sus respectivos grupos económicos.”

¹¹ Ver las Resoluciones 002-1998-INDECOPI-CLC, 015-1998-INDECOPI-CLC, 012-1999-INDECOPI-CLC, 034-2014/CLC, 019-2019/CLC y 1351-2011/SDC.

¹² Cabe recordar que el valor de las ventas, ingresos o activos considerados para el cálculo de los umbrales, corresponden al año anterior a la notificación de la operación.

¹³ Es relevante resaltar que para que la creación de una nueva empresa, joint venture o modalidad contractual análoga califique como una operación de concentración, será necesario que funcione como una entidad económicamente autónoma en el mercado, conforme lo establece el literal c) del numeral 5.1. del artículo 5 de la Ley.

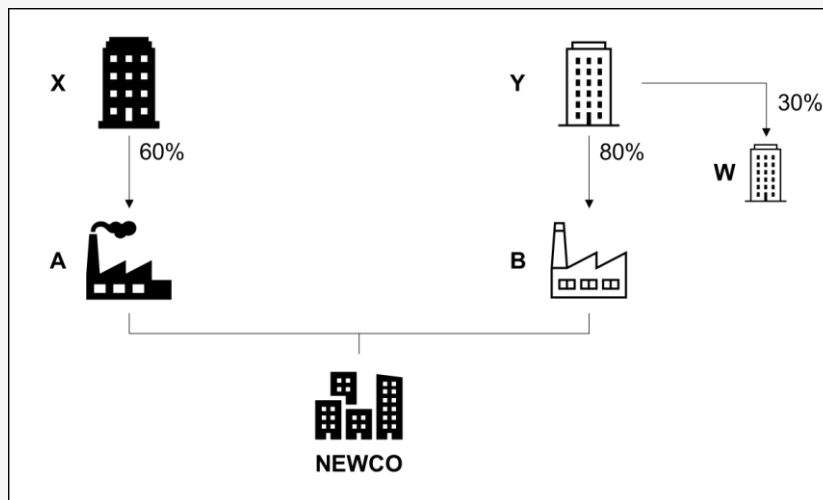
Caso hipotético: Creación de una nueva empresa

A es una empresa que fabrica materiales de oficina en el Perú. **A** tiene como principal accionista a la empresa **X** que también participa en el mercado peruano¹⁴.

Por su parte, **B** es una empresa que ofrece servicios de asesoría en proyectos de desarrollo sostenible y reciclaje en el Perú. **B** tiene como principal accionista a la empresa **Y** que también participa en el mercado peruano¹⁵. A su vez, **Y** tiene un porcentaje de participación en la empresa **W**, sin ostentar el control de la empresa.

Con el objetivo de producir materiales de oficina en base a productos reciclados, **A** y **B** deciden formar una empresa en común que funcionará de forma autónoma con carácter permanente. **A** y **B** ostentarían el control conjunto de la nueva empresa.

La operación se graficaría de la siguiente forma:



Siguiendo las reglas establecidas por el Reglamento, para el presente caso deberá considerarse las ventas, ingresos, o activos de:

- La empresa **A** (participante de la operación) y la empresa **X** (que conforma el grupo económico de **A**).
- La empresa **B** (participante de la operación) y la empresa **Y** (que conforma el grupo económico de **B**).

En este supuesto, no deberá considerarse a la empresa **W** toda vez que no es controlada por **Y**; y, por tanto, no forma parte de su grupo económico.

¹⁴ X tiene el 60% de acciones de A, que, para efectos de este ejemplo, le otorga el control exclusivo de la empresa.

¹⁵ Y tiene el 80% de acciones de B, que, para efectos de este ejemplo, le otorga el control exclusivo de la empresa.

2.2. Regla de Cálculo N.º 2 aplicable a la adquisición de derechos o acciones que otorgan control

¿Qué dice la regla de cálculo según el Reglamento?

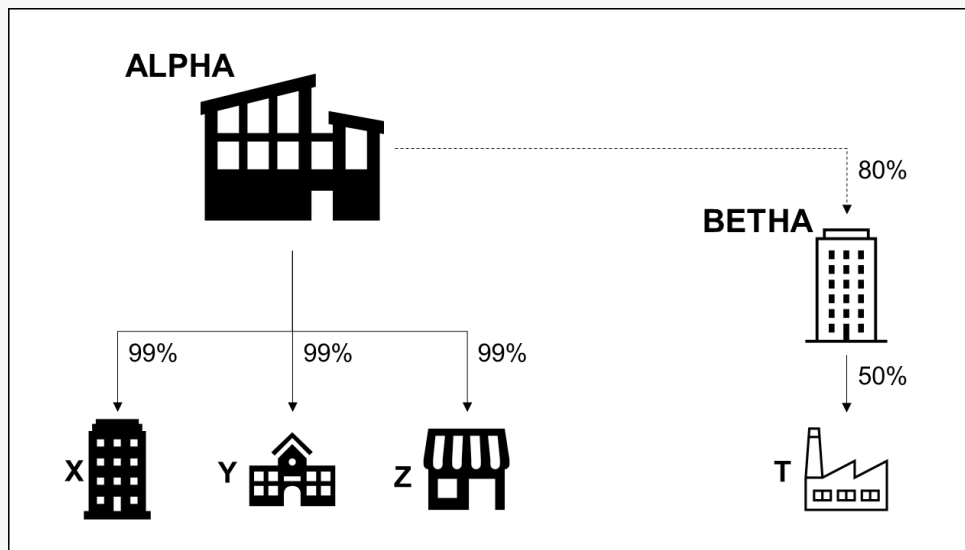
“Cuando la operación tenga por resultado la adquisición por parte de uno o más agentes económicos, directa o indirectamente, de los derechos que le permitan ejercer control sobre la totalidad o parte de otro agente económico, se consideran las ventas o ingresos brutos anuales o el valor contable de los activos del agente adquirente, del grupo económico del adquirente, del agente adquirido y de los agentes sobre los cuáles éste último ejerza control.”

Caso hipotético: Adquisición de acciones

ALPHA es una empresa peruana dedicada a la comercialización de combustibles líquidos y gaseosos en el país. También participa en el mercado farmacéutico (a través de la empresa “**X**”), el mercado de servicios educativos (a través de la empresa “**Y**”) y el mercado de retail (a través de la empresa “**Z**”).

ALPHA está interesada en adquirir el 80% de acciones con derecho de voto de la empresa **BETHA**, que participa en el mercado de comercialización de combustibles líquidos en las regiones La Libertad, Lambayeque, Piura y Tumbes. **BETHA** a su vez, ostenta - junto con otra empresa - el control de la empresa **T**, que participa en el mercado de comercialización de combustibles líquidos en la Región Cajamarca.

La operación se graficaría de la siguiente forma:



Siguiendo las reglas establecidas por el Reglamento, para el presente caso deberá considerarse las ventas, ingresos, o activos de:

- La empresa **ALPHA** (la adquirente) y las empresas **X**, **Y** y **Z** (que conforman el grupo económico del adquirente).
- La empresa **BETHA** (la adquirida) y la empresa **T** (que es controlada por la adquirida).

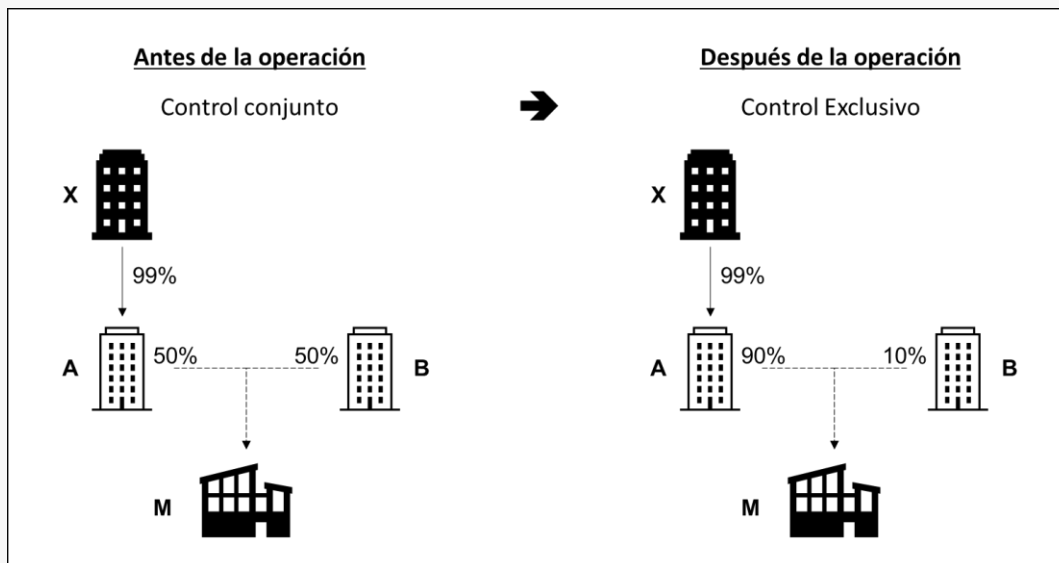
Para la contabilización de las ventas, ingresos o activos, si una empresa ostenta el control de otra empresa (ya sea control exclusivo o conjunto) se deberá considerar el valor total de los ingresos, ventas o activos de la empresa controlada, al margen de la participación accionarial que ostente específicamente el grupo empresarial sobre esa empresa.¹⁶

Caso hipotético: De control conjunto a control exclusivo

A es una empresa peruana que brinda servicios de construcción. **A** tiene como principal accionista a **X**, empresa que también participa en el mercado peruano. A su vez, **A** tiene el 50% de la participación accionarial de **M**, ostentando el control de dicha empresa junto a **B** (quien ostenta el otro 50% de acciones). **M** es una empresa peruana que brinda servicios de consultoría en temas de ingeniería e infraestructura.

A desea adquirir de **B** un 40% de acciones de **M**, con la finalidad de obtener el control exclusivo de la empresa.

Esta operación se graficaría de la siguiente forma:



Siguiendo las reglas establecidas por el Reglamento, para el presente caso deberá considerarse las ventas, ingresos, o activos de:

- (i) La empresa **A** (adquiriente) y la empresa **X** (que conforma grupo económico de la adquiriente)
- (ii) La empresa **M** (adquirida).

¹⁶ Una regla similar es aplicable en Chile. Para mayor detalle, revisar la información contenida en el documento "Guía Práctica para la aplicación de umbrales de notificación operaciones de concentración en Chile". Disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2019/08/Guia_Umbrales-08.2019.pdf

En este tipo de operaciones, cuando una empresa ostenta el control conjunto de otra empresa y decide adquirir su control exclusivo, debe considerarse por un lado a la empresa adquirente y su grupo económico; y, por otro lado, a la empresa adquirida (y de ser el caso, las empresas que controla). Esta regla permite evitar la doble contabilización de los ingresos de la empresa adquirida¹⁷.

2.3. Regla de Cálculo N.º 3 aplicable a adquisición de activos

¿Qué dice la regla de cálculo según el Reglamento?

“Cuando la operación corresponda al acto establecido en el inciso d) del numeral 5.1. del artículo 5 de la Ley 31112, se consideran las ventas o ingresos brutos o el valor contable de los activos del agente adquirente y de su grupo económico; y, aquellas ventas o ingresos brutos que hayan sido generados por los activos productivos operativos adquiridos o el valor contable de tales activos.”

Caso hipotético: Adquisición de activos productivos

A es una empresa peruana que se dedica a la fabricación de trajes de seguridad para trabajos en plantas industriales. **A** está controlada de forma conjunta por **R**, empresa chilena que realiza actividades económicas en Perú y **S**, empresa peruana que también realiza actividades económicas en el país. **A**, a su vez, controla con el 80% de participación a **Q**, una empresa dedicada a la fabricación de trajes de seguridad para trabajos en unidades mineras.

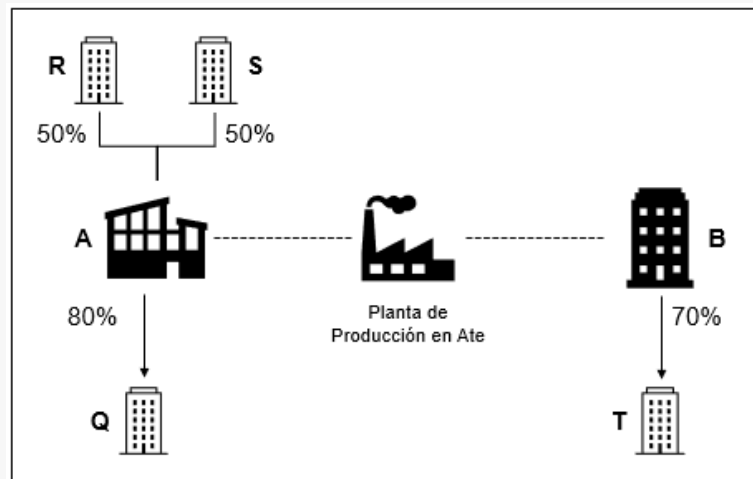
Por su parte, **B** es una empresa que confecciona cierres y cinturones. **B** tiene dos plantas de producción, una ubicada en el Callao y otra en Ate. A su vez, **B** tiene el 70% de participación en **T**, una empresa peruana que comercializa calzado¹⁸.

A está interesada en adquirir una planta de producción de **B**.

¹⁷ Una regla similar es aplicable en la Unión Europea. Para mayor detalle, revisar la información contenida en el documento *“Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) N° 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas”*, disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC0416%2808%29>

¹⁸ B tiene el 70% de acciones de T, que, para efectos de este ejemplo, le otorga el control exclusivo de la empresa.

La operación se graficaría de la siguiente forma:



Siguiendo las reglas establecidas por el Reglamento, para el presente caso deberá considerarse las ventas, ingresos, o activos de:

- (i) La empresa **A** (adquirente) y las empresas **Q, R y S** (que conforman el grupo económico de A).
- (ii) La planta objeto de adquisición.

Como se puede advertir, en cuanto a **B** solo se considerarán los ingresos o ventas generados por la planta adquirida o, de ser el caso, su valor contable. No se contabilizarán las ventas, ingresos o activos totales de **B** ni tampoco de su grupo económico (**T**).

2.4. Operaciones Sucesivas

Por último, la Ley contempla la obligación de notificar como única operación de concentración empresarial al conjunto de actos u operaciones realizadas entre los mismos agentes económicos en el plazo de dos (2) años¹⁹. Tal situación comprende a aquellas operaciones realizadas entre las mismas empresas participantes directamente en dichas operaciones o entre las empresas de sus respectivos grupos económicos.

Sobre este punto, es necesario resaltar que el concepto de operación de concentración no puede ser entendido siempre como un evento que se concreta de manera individual y aislada en el tiempo. En efecto, diversas transacciones pueden tener lugar en etapas o tramos, que ocurren de manera separada en el tiempo, pero que responden a una misma operación estructurada de manera escalonada.

¹⁹ La Ley establece en su artículo 5.3 que “para efectos de la aplicación del numeral 5.1, la autoridad considera como una única operación de concentración empresarial el conjunto de actos u operaciones realizadas entre los mismos agentes económicos en el plazo de dos (2) años, debiendo notificarse la operación de concentración antes de ejecutarse la última transacción o acto que permita superar los umbrales establecidos en el numeral 6.1.”

También puede suceder que determinadas operaciones sean divididas con la finalidad de evadir la obligación de notificación previa, aislando actos que en la práctica responden a una misma transacción, pero que individualmente considerados podrían no encontrarse sujetos a notificación.

Con el fin de evaluar operaciones estructuradas de forma escalonada y evitar además que los agentes económicos eludan la obligación de notificar una operación sujeta a control, las distintas jurisdicciones a nivel internacional han previsto en sus normativas, reglas que permitan evaluar como una sola transacción, el conjunto de operaciones llevadas a cabo en un determinado periodo por las mismas partes (considerando para tales efectos a los agentes que intervienen directamente en la operación como a las empresas de sus respectivos grupos económicos)²⁰.

Es por dichos motivos, y en concordancia con las mejores prácticas internacionales, que la Ley 31112 decidió incluir una regla que permita a la autoridad de competencia evaluar operaciones sucesivas realizadas en el plazo de dos años²¹.

En lo concerniente a las reglas para el cálculo de umbrales aplicables a este tipo de operaciones, el Reglamento establece que serán las mismas que se han desarrollado para operaciones independientes.

De este modo, siendo que las operaciones sucesivas son consideradas como una sola operación, los factores para el cálculo de los umbrales deben ser utilizados alternativamente, tal como ocurre en el caso de operaciones independientes. En ese sentido, las empresas deberán notificar la operación de concentración empresarial si: (i) los ingresos o ventas de los agentes económicos en todas las operaciones sucesivas alcanzan el umbral conjunto e individual; o, (ii) el valor de los activos de los agentes económicos en todas las operaciones sucesivas alcanza el umbral conjunto e individual. No será posible utilizar un factor de cálculo para una operación, y otro factor de cálculo para la siguiente.

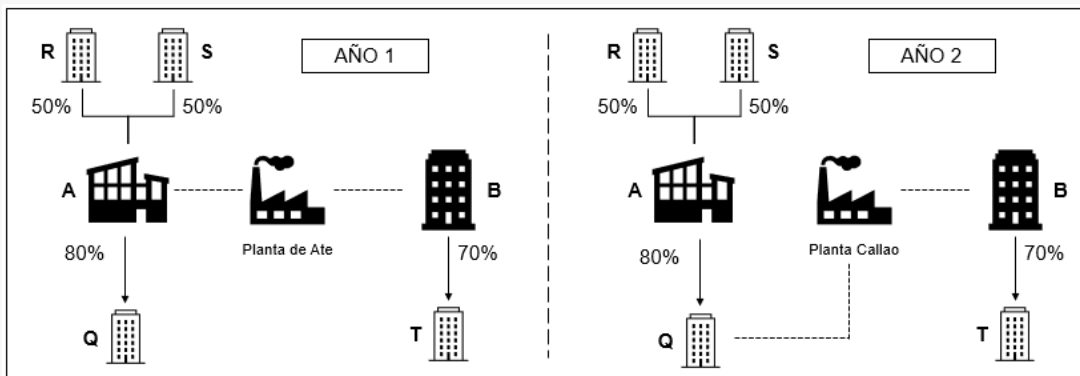
²⁰ Similar tratamiento es seguido por jurisdicciones como Estados Unidos, Reino Unido, Unión Europea, Chile, entre otros.

²¹ La justificación expuesta en el presente acápite fue recogida en la Exposición de Motivos del Decreto Legislativo 1510, antecedente de la Ley.

Caso hipotético:

Retomando el ejemplo anterior, imaginemos que **A** adquiere una de las plantas de **B** pero ni los ingresos generados por esa planta ni su valor contable alcanzan los umbrales legales. Luego, al año siguiente, **Q** decide adquirir una segunda planta de **B**. Esta segunda operación, por sí misma, tampoco alcanza los umbrales legales. Sin embargo, al tratarse de una operación entre las mismas partes en un plazo de dos años, el Reglamento precisa que las dos operaciones deben considerarse como una sola y, por tanto, deben contabilizarse conjuntamente a fin de determinar si alcanzan los umbrales de notificación.

La operación se graficaría de la siguiente manera:



Siguiendo las reglas establecidas por el Reglamento, para el presente caso deberá considerarse las ventas, ingresos, o valor de los activos de:

- (i) Las empresas **A** y **Q** (empresas adquirentes), y las empresas **R** y **S** (que forman parte del grupo económico de **A** y **Q**). Conforme lo establecido por la Ley, se deberá tener en cuenta las ventas, ingresos, o valor de los activos de tales empresas, correspondientes al año fiscal anterior a la notificación de la operación.
- (ii) Las **dos** plantas objeto de adquisición. Conforme lo establecido por la Ley, se deberá considerar las ventas o ingresos generados por las dos plantas el año fiscal anterior a la notificación; o, su valor contable en dicho periodo.

3. PARÁMETROS DE CÁLCULO

Conforme se adelantó en el capítulo 1 de los presentes Lineamientos, los umbrales de notificación deben ser calculados en base a dos factores: (a) los ingresos o ventas generados en el país por las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial; o, (b) el valor de los activos en el país de las empresas involucradas en la operación de concentración empresarial. Sobre el particular, corresponde precisar las características de estos factores para el cálculo de los umbrales.

3.1 Ingresos y/o ventas

3.1.1 ¿Qué conceptos debo considerar?

La Ley indica que uno de los factores a considerar para el cálculo de los umbrales es el valor de las “ventas o ingresos brutos” de las empresas involucradas. Es importante resaltar que la norma no vincula tal concepto a alguna definición específica comprendida en otras leyes, de modo tal que los presentes Lineamientos pueden establecer definiciones propias en función de la finalidad particular de los umbrales de notificación en el marco de la Ley: identificar, de la forma más certera y real posible, el poder económico de las empresas involucradas en las operaciones notificadas y, con ello, la dimensión de tales transacciones.

En tal sentido, corresponde establecer como regla general que el concepto de “ingresos o ventas brutas” comprende todos aquellos ingresos o ventas relacionados al giro habitual del negocio.

Respecto de la noción de “giro habitual del negocio”, se deberá entender todas aquellas actividades que realiza el agente económico de manera ordinaria para generar ingresos. De este modo, quedan excluidos ingresos excepcionales o extraordinarios que no provengan del giro habitual del negocio de la empresa²². Para determinar qué actividades califican como ordinarias, se podrá tomar como referencia el objeto social y/o las actividades comprendidas en el CIU²³ del agente económico en cuestión.

Asimismo, corresponde precisar que se excluirán del cálculo de ingresos y/o ventas, es decir, no se contabilizarán como ingresos: (i) aquellas devoluciones, ofertas o descuentos efectuados por las empresas en la venta de sus productos o en la prestación de sus servicios; (ii) aquellos impuestos que, por disposición legal, hayan sido obtenidos por las empresas en su calidad de

²² De la información revisada se pudo identificar que en las normas y/o las guías que desarrollan la regulación de control previo de concentraciones empresariales, en jurisdicciones como Chile, España, la Unión Europea, Finlandia, Suiza y Filipinas, se especifica expresamente que los ingresos o ventas a considerar para efectos de los umbrales de notificación, deberán provenir del desarrollo del giro habitual o actividades ordinarias de las empresas involucradas en la operación. En ese sentido, los ingresos que provengan de actividades que escapen del giro habitual del negocio de los agentes económicos participantes en la operación, no son incluidos dentro del cálculo.

Por ejemplo, imaginemos una empresa que se dedica a la comercialización de equipos electrónicos y, a su vez, brinda servicios de reparación y mantenimiento para los productos adquiridos en sus locales de venta. Las dos actividades son parte del giro habitual del negocio de la empresa, por tanto, deberán contabilizarse ambos ingresos.

²³ Se entiende como CIU al código que identifica la actividad económica del negocio de un agente económico y conforma uno de los datos consignados en su ficha RUC.

agentes retenedores o recaudadores²⁴; y, (iii) aquellos importes generados por ventas o prestaciones dentro del mismo grupo económico^{25 26}.

Caso hipotético:

Consulta 1:

A es una exitosa empresa peruana que se dedica a la comercialización de abarrotes en el país. Dada la coyuntura, en el año 2020 decidió focalizar sus ventas vía *online* y, por tanto, alquilar los locales que posee en Lima. Asimismo, como parte de su plan de expansión está evaluando absorber a la empresa **B**, dedicada a la producción de frutas y verduras en la costa peruana. **A** consulta al Indecopi si los importes obtenidos por el alquiler de sus locales deben ser incluidos como ingresos para efectos del cálculo de umbrales.

Respuesta: Si bien estos importes son parte de los ingresos anuales de **A**, no están relacionados a su giro habitual de negocio. Por ello, para estos efectos **no** deberán ser incluidos en el cálculo.

Consulta 2:

Adicionalmente, **A** decidió aprovechar la oportunidad de invertir en una serie de bonos en el año 2020. Estos bonos le dan un interés fijo trimestral en forma de cupones. Al respecto, **A** consulta al Indecopi si estos ingresos deberán ser considerados para efecto del cálculo de umbrales.

Respuesta: Al igual que los ingresos relacionados al alquiler de locales, los ingresos provenientes de esta inversión financiera no están relacionados al giro habitual del negocio de **A**, que es la comercialización de abarrotes. Por ello, **no** deben ser incluidos en el cálculo.

²⁴ Comprende específicamente el Impuesto General a las Ventas (IGV) y el impuesto Selectivo al Consumo (ISC). Se podrá excluir otros conceptos o importes recaudados por las empresas en virtud de un mandato legal y donde actúen como simples retenedores o recaudadores. Para tales casos, el análisis de la exclusión guardará un carácter casuístico, teniendo los agentes económicos la posibilidad de formular, mediante consulta previa a la autoridad, sus inquietudes respecto de la aplicación de este escenario. De este modo, la aplicación de esta exclusión a otros conceptos distintos a los impuestos citados inicialmente estará supeditado a una eventual y previa evaluación de la Secretaría Técnica.

²⁵ La definición de “ingresos y/o ventas” y sus exclusiones aplicables para el cálculo de los umbrales de notificación se sustentan en una concepción contable y estructural cuya finalidad, cabe reiterar, es identificar de la forma más certera y real posible el poder económico de las empresas involucradas y, con ello, la dimensión de sus operaciones. Esto último es conceptual y sustancialmente diferente a la aproximación jurídico-económica (con finalidad disuasiva) empleada por la autoridad para estimar el beneficio ilícito esperado por la realización de prácticas anticompetitivas, en la imposición de sanciones en el marco de la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas.

²⁶ Los umbrales de notificación buscan identificar el volumen de recursos económicos comprometidos en la operación de concentración (**OECD 2016, Local Nexus and Jurisdictional Thresholds in Merger Control**). En ese sentido, los ingresos y/o ventas para el cálculo de los umbrales serán aquellos que representen los recursos económicos de los agentes económicos, y no se deberían considerar los montos que generen una doble contabilidad de dichos recursos económicos (por ejemplo, ventas realizadas dentro del mismo grupo económico). Similares excepciones son aplicadas por países como Chile, España, Canadá, la Unión Europea, entre otros.

3.1.2 Nexo Geográfico

La Ley y el Reglamento señalan que las ventas e ingresos que deben ser considerados en el cálculo de los umbrales son aquellos alcanzados o generados en el país. La referencia al país implica que la norma se aplica exclusivamente a aquellos actos que tengan un nexo geográfico con el Perú.

Por tanto, es necesario precisar qué ventas e ingresos se considerarán como realizados u obtenidos en el Perú, pues solo ellos deberán ser contemplados en el cálculo.

En principio, los ingresos obtenidos de las ventas de productos o prestación de servicios de una empresa deberán asignarse al lugar donde se ha producido la competencia con otros posibles proveedores. De este modo, por regla general, en la venta de bienes o productos, este lugar corresponderá usualmente al lugar donde se ubica el cliente. Por su parte, en la contratación de servicios, este lugar corresponderá generalmente al lugar donde se realiza su prestación²⁷.

Por tanto, si el bien o producto es entregado a un cliente ubicado en Perú, los ingresos que resulten de la venta de dicho bien o producto estarán incluidos en el cálculo de los umbrales. En cuanto a los servicios, si los servicios son prestados en Perú, tales ingresos deben ser contabilizados.

Caso hipotético:

Consulta:

Las empresas **A** y **B** se están fusionando. Ambas operan en el mercado peruano. **A** tiene clientes ubicados en el país y clientes extranjeros (a los cuales exporta sus productos). **A** consulta – si para efectos de cálculo de umbrales – si debe incluir todos sus ingresos por la venta de sus productos o solo aquellos que provengan de clientes ubicados en el país.

Respuesta: Solo se deberán considerar los ingresos provenientes de clientes ubicados en el país.

Adicionalmente, existen supuestos particulares que vale la pena mencionar, donde la localización de las ventas o ingresos de los agentes no es tan clara o justifica establecer reglas especiales. Para estos casos, se deberán seguir las reglas de localización que se señalan a continuación²⁸:

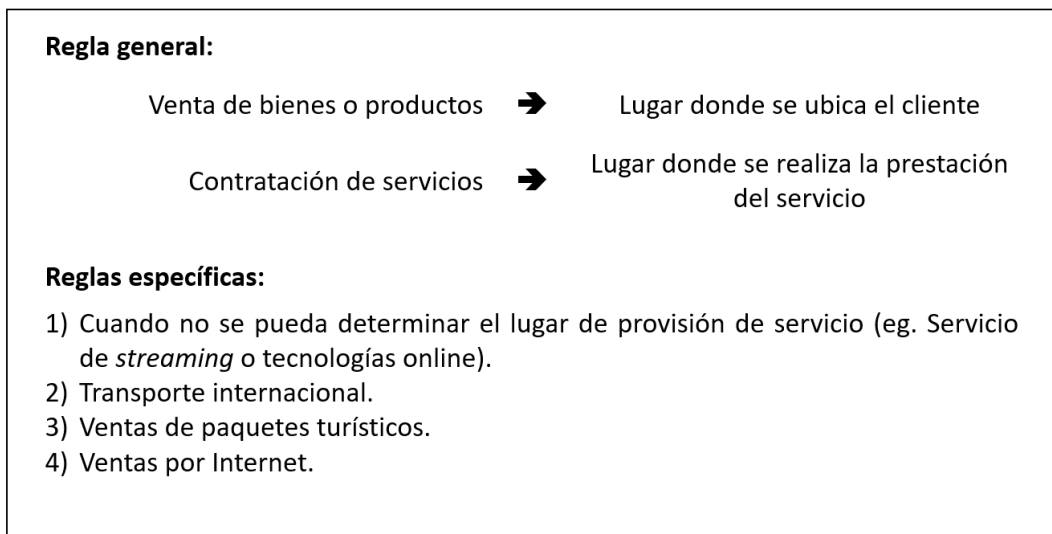
- a. Provisión de servicios: Como regla general, para efectos de localización de los ingresos o ventas, se deberá considerar el lugar donde se presta el servicio, al margen de su lugar de contratación. Si no se pudiera determinar con certeza dónde se provee el servicio, se

²⁷ Similares reglas son aplicadas en jurisdicciones como Chile, la Unión Europea, España y Reino Unido. En Chile y la Unión Europea, a su vez, se establecen reglas especiales en aquellos escenarios en los que la asignación geográfica de los ingresos no es tan clara.

²⁸ Similar tratamiento es aplicado en la Unión Europea y Chile.

considerará el lugar de ubicación o facturación del cliente; tal es el caso, por ejemplo, de la contratación de servicios de *streaming* o servicios tecnológicos *online*.

- b. Transporte internacional: En este supuesto, tanto de transporte de carga como de pasajeros, se debe considerar como 'realizadas en el Perú' las prestaciones de servicio que tienen como origen o destino final al Perú.
- c. Ventas de paquetes turísticos: En el caso de la contratación de paquetes turísticos en Perú para ser prestados en el extranjero, el servicio comienza con la venta del paquete turístico a través de una agencia de viajes en la localidad del cliente y la competencia entre las agencias de viajes tiene lugar en una determinada localidad, pese a que el servicio puede prestarse en locaciones diferentes a Perú. En este escenario, se considerará el lugar de ubicación o facturación del cliente. Cabe precisar que, para el caso de las agencias de viajes, al ser empresas que actúan como intermediarios en la venta de los paquetes turísticos, deberá contabilizarse como ingresos, solo las comisiones obtenidas de las ventas de tales paquetes.
- d. Ventas por Internet: En los casos de venta de bienes por internet donde el lugar en el que el cliente está ubicado es distinto al lugar de entrega, prevalecerá el lugar de entrega.



3.2 Valor de los activos

3.2.1 ¿Qué activos debo considerar?

El numeral 6.1 del artículo 6 de la Ley establece un parámetro alternativo a las ventas o ingresos para el cálculo de umbrales, relacionado al valor de activos de los agentes económicos involucrados en la operación.

La Ley y el Reglamento no hacen distinción alguna en el tipo de activos considerados para el cálculo de umbrales, precisando únicamente que debe contabilizarse su valor contable y que

deben estar ubicados en el país. Por tanto, se deberá considerar tanto a los activos tangibles²⁹ como a los activos intangibles.³⁰

3.2.2 ¿Cómo se determina el valor de los activos?

El numeral 4.1 del artículo 4 del Reglamento establece que, para efectos de cálculo de los umbrales, se debe considerar el valor contable de los activos correspondiente al ejercicio fiscal anterior a la notificación de la operación. Esta información estará consignada generalmente en el balance general que forma parte de los estados financieros de las empresas involucradas³¹. Para el caso particular de los activos intangibles, su valor contable suele encontrarse ubicado en la parte “Notas a los estados financieros” de los estados financieros.

En el supuesto que los estados financieros no precisen determinados activos en el país de las empresas involucradas (por ejemplo, los intangibles), se valorará cualquier otro documento adicional que indique su valor y que hayan sido elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad. De presentarse dudas sobre la valorización de tales activos, los agentes económicos podrán acudir a Consulta Previa con la Secretaría Técnica de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia (en adelante, Secretaría Técnica).

3.2.3 Nexo geográfico

La Ley establece que los activos que deben ser considerados para el cálculo de umbrales son los activos “en el país”. Es claro que el propósito de la norma fue incluir únicamente a los activos que tengan un nexo geográfico con el país, y, por tanto, puedan generar efectos en el mercado peruano.

En ese sentido, se considerarán como activos ubicados en el país, aquellos consignados en los estados financieros de un agente económico constituido en Perú³², a excepción de aquellos

²⁹ Se entiende como activos tangibles a los bienes físicos o materiales de una empresa, tales como plantas de producción, inventarios, fábricas, maquinaria, vehículos, equipos, entre otros.

³⁰ Se entiende como activos intangibles a los recursos inmateriales de una empresa que representan algún valor para la compañía, tales como cuentas por cobrar, activos financieros, derechos de propiedad intelectual o industrial, entre otros.

³¹ Los agentes económicos involucrados en la operación están obligados a presentar como requisito al momento de la notificación sus estados financieros correspondientes al ejercicio fiscal anterior al de la notificación, de acuerdo con lo establecido en el inciso ix) del numeral 9.1. del artículo 9 del Reglamento.

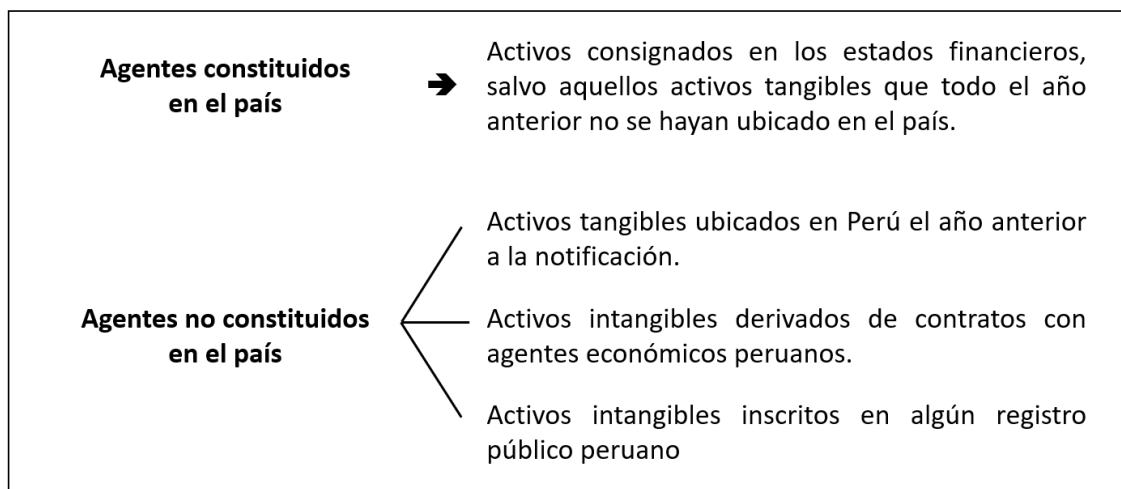
³² En jurisdicciones como Canadá, Colombia, México y Costa Rica se considera como regla general que los activos ubicados en el país son todos aquellos contemplados en los estados financieros de las empresas nacionales intervinientes.

Cabe precisar nuevamente que, en caso los estados financieros no contengan el valor de determinados activos ubicados en el país, se valorará cualquier otro documento adicional que indique su valor y que hayan sido elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad. De presentarse dudas sobre la valorización de tales activos, los agentes económicos podrán acudir a la Secretaría Técnica a través de Consulta Previa.

activos que, durante todo el año fiscal anterior a la notificación de la operación, no se hayan ubicado en territorio peruano.

En el caso de agentes económicos que no están constituidos en Perú se contabilizarán³³:

- Aquellos activos tangibles ubicados en Perú el año fiscal anterior a la notificación de la operación.
- Aquellos activos intangibles derivados de contratos suscritos con agentes económicos constituidos en Perú.
- Aquellos activos intangibles inscritos en algún registro público de Perú³⁴.



Estas son las reglas generales para determinar la ubicación de los activos para efectos del cálculo de umbrales. Existe una excepción respecto a los activos ubicados en Perú que han obtenido, el ejercicio fiscal anterior a la notificación, más del 50% de sus ingresos a través de ventas al exterior del país.³⁵ En este caso, esos activos estarán excluidos del cálculo, independientemente de su naturaleza tangible o intangible, y si corresponden a un agente constituido o no en el país.

A modo de ejemplo, la excepción aplicaría para un caso como el siguiente:

³³ Un razonamiento similar es aplicado en jurisdicciones como Canadá y Filipinas.

³⁴ Comprende también el registro de signos distintivos del Indecopi.

³⁵ En coherencia con el tratamiento aplicable al cálculo de ingresos o ventas, se deberán considerar solo aquellos activos que generen ingresos en Perú.

Caso hipotético:

La empresa alemana **A** se dedica a la fabricación y comercialización de calzado y ha decidido fusionarse con la empresa peruana **B** que se dedica a la misma actividad. La empresa **A** tiene clientes ubicados en el país y clientes ubicados en el extranjero. **A** consulta si para efectos de cálculo de umbrales debe incluir el valor de una planta suya ubicada en el Callao, cuyas ventas se dirigen tanto para el mercado interno como para la exportación.

Respuesta: Para el caso en concreto, la empresa **A** debe identificar si, el ejercicio anterior a la notificación de la operación, más del 50% de las ventas de los bienes producidos por esa fábrica han sido comercializados a clientes ubicados en el extranjero, de ser ese el caso, se aplica la excepción y no se contabilizará dicho activo para el cálculo de umbrales.

4. DISPOSICIONES ESPECIALES³⁶

4.1. Entidades Financieras

Para efectos de la norma, se considerará como “entidades financieras” a los agentes económicos comprendidos en el ámbito de regulación y supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones³⁷, a excepción de las compañías de seguros y reaseguros y Administradoras Privadas de Pensiones (en adelante, “AFP”) que se abordarán en el siguiente acápite.

De proyectarse una operación de concentración en la que participe una entidad financiera, en lo que respecta a dicho agente, se deberá considerar en el cálculo de las ventas o ingresos, los ingresos por intereses e ingresos por servicios financieros.

Alternativamente, para el cálculo del valor de los activos de una entidad financiera se aplicarán las reglas establecidas en el capítulo anterior del presente documento.

³⁶ Sin desvirtuar las disposiciones establecidas en el presente acápite, se podrán aplicar también las reglas establecidas en los acápites 3.1 y 3.2 del capítulo 3 del presente documento, en lo que resulten pertinentes.

³⁷ Se deberán considerar como entidades financieras las contempladas en los literales a), b) y c) del artículo 16 y en la Vigésimo Cuarta Disposición Complementaria Final de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N.º 26702). Es decir, serán consideradas como tales: las empresas bancarias, las empresas financieras, las cajas municipales de ahorro y crédito, las cajas municipales de crédito popular, las entidades de desarrollo a la pequeña y microempresa (EDPYME), las cooperativas de ahorro y crédito autorizadas a captar recursos del público, las cajas rurales de ahorro y crédito, las empresas de capitalización inmobiliaria, las empresas de arrendamiento financiero, las empresas de factoring, las empresas afianzadoras y de garantías, las empresas de servicios fiduciarios, las empresas administradoras hipotecarias, los bancos de inversión y las cooperativas de ahorro y crédito no autorizadas a captar recursos del público.

4.2. Empresas de Seguros y Reaseguros y Administradoras Privadas de Fondo de Pensiones

En cuanto a las compañías que sean consideradas de seguros y reaseguros según las normas de la materia³⁸ para el cálculo de las ventas o ingresos se considerará el valor de las primas netas³⁹ en el año fiscal anterior a la notificación, los ingresos por inversiones y otros ingresos financieros⁴⁰.

Por su parte, en el caso de las AFP, las ventas e ingresos a considerar deben provenir del cobro de las comisiones por los aportes administrados, incluyendo utilidad por encaje legal.⁴¹

Finalmente, para el cálculo de los activos de una empresa aseguradora o una AFP se aplicarán las reglas establecidas en el capítulo anterior del presente documento.

4.3. Fondos de Inversión

Acorde con lo desarrollado por la Ley, los fondos de inversión constituyen agentes económicos que pueden realizar actos de concentración, siendo aplicables, por tanto, las reglas generales establecidas en la citada norma y su Reglamento.

Entre las actividades permitidas para los fondos de inversión se contempla la adquisición de acciones, derechos y activos de otras empresas, según lo determine su respectivo Reglamento de Participación. Estas transacciones pueden permitir que un fondo de inversión adquiera el control de más de una empresa que participa en el mercado peruano.

Sin embargo, los fondos de inversión requieren normalmente de otro agente económico que realice los actos en nombre y representación del fondo, asumiendo incluso diversas responsabilidades. Bien sea porque el fondo de inversión carece de personalidad jurídica (como en el caso de los fondos de inversión nacionales)⁴² o porque por su propia estructura así lo demanda (como varios fondos de inversión extranjeros).

³⁸ Las empresas de seguros y reaseguros están contempladas y reguladas en el literal d) del artículo 16 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N.º 26702).

³⁹ Comprenden las primas de seguros emitidas y de reaseguros aceptadas. Cabe precisar que las primas de seguro y reaseguro que se consideran para el cálculo de umbrales incluyen también a aquellas provenientes de contratos de años precedentes y aún vigentes.

⁴⁰ Estos conceptos generalmente están reflejados en los estados de resultados que conforman los estados financieros de dichas empresas.

⁴¹ Estos conceptos generalmente están reflejados en los estados de resultados que conforman los estados financieros de dichas empresas.

⁴² El Texto Único Ordenado de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, Decreto Legislativo N.º 862, regula los fondos de inversión como patrimonios autónomos integrados por aportes de personas naturales y jurídicas para su posterior inversión, bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin.

En el caso de los fondos de inversión nacional, existen dos tipos de fondos clasificados según la forma como colocan sus certificados de participación en el mercado: los de oferta pública y los de oferta privada. Los fondos de inversión de oferta pública requieren obligatoriamente que sean administradas por sociedades administradoras de fondos de inversión o sociedades administradoras de fondos mutuos autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, "SMV"), con la consiguiente aplicación del Decreto Legislativo N.º 862 y su Reglamento.

En cambio, los fondos de inversión de oferta privada no requieren que sean administradas por un agente supervisado por la SMV, pudiendo ser gestionado por cualquier agente económico (por ejemplo, una entidad financiera). Lo mismo ocurre con los fondos de inversión extranjeros⁴³ los cuales suelen ser administrados por un general partner cuyas funciones son similares a la de una sociedad administradora de fondos de inversión.

Independientemente del tipo de fondo de inversión, son generalmente estas sociedades administradoras quienes cuentan con las facultades necesarias para tomar las decisiones de inversión⁴⁴ de estos fondos, por cuenta y riesgo de los participantes de este. En dicho contexto, como regla general y orientativa para el cálculo de los umbrales de notificación, cuando un fondo de inversión realice una operación de concentración se deberá considerar como parte de su estructura organizativa a la entidad administradora del fondo (SAFI, SAF, general partner o el agente económico, según corresponda) al ejercer un rol preponderante en las decisiones de inversión del fondo.

Sin perjuicio de lo expuesto, la Comisión es consciente que, dadas las particularidades de cada fondo de inversión, dependiendo de las condiciones acordadas para su creación y administración, su estructura organizativa puede variar generando diversos escenarios de control dentro de los referidos fondos⁴⁵. En ese sentido, en una operación de concentración en la que participe un fondo de inversión, se recomienda a los agentes económicos acudir a la Secretaría Técnica a fin de identificar en cada caso particular las empresas involucradas en la operación de concentración.

A modo de ejemplo colocamos un caso hipotético de adquisición de derechos por parte de un fondo de inversión, aplicando las reglas generales citadas para el cálculo de umbrales:

⁴³ Ello sucede por ejemplo con los hedge funds o los private equity funds.

⁴⁴ Incluso en aquellos supuestos en que el Comité de Inversiones -órgano independiente a cargo de las decisiones de inversión- no es designado directamente por la sociedad administradora sino por un tercero (gestor externo o asesor de inversiones), la sociedad administradora es la que tiene el control de este órgano incluso en este supuesto, pues este tercero es contratado por la administradora.

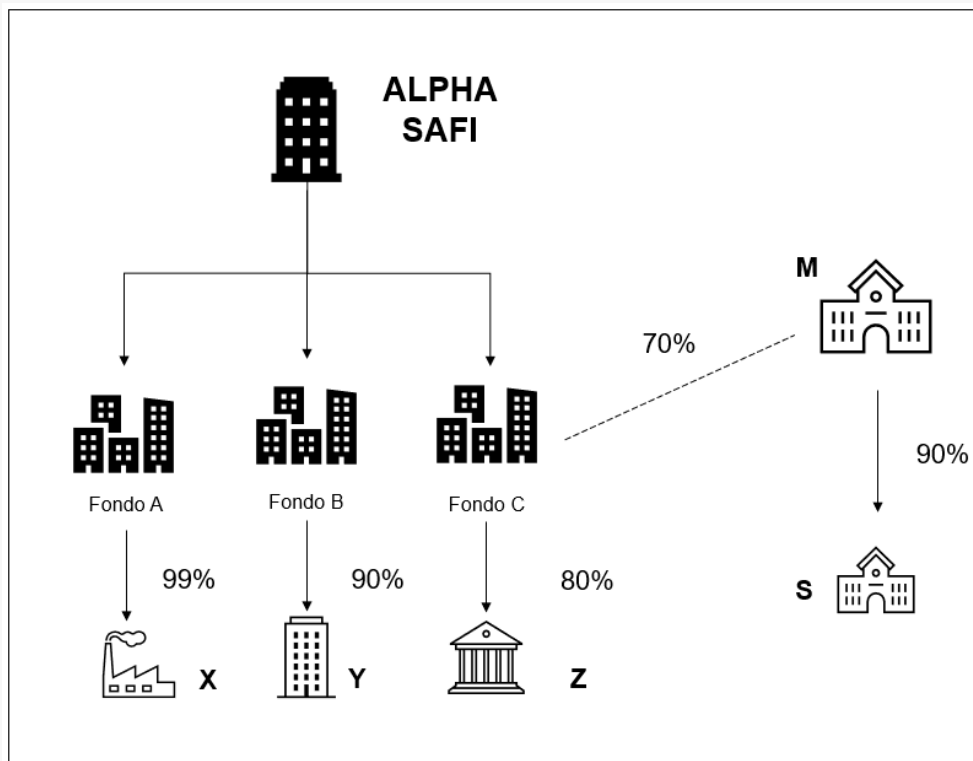
⁴⁵ Así, por ejemplo, si bien generalmente las participaciones de los inversionistas de un fondo de inversión tienden a ser atomizadas o dispersas, podría ocurrir que en un fondo específico – dada las particularidades de su creación y gestión - algún inversionista tenga una participación significativa que le permita ejercer su control.

Caso hipotético:

Alpha SAFI es una sociedad administradora de fondos de inversión y tiene bajo su gestión tres fondos de inversión (**A**, **B** y **C**), constituidos con el aporte de diversos inversionistas. Tales fondos a su vez ostentan el control exclusivo de las empresas peruanas **X**, **Y** y **Z**, respectivamente. **Alpha SAFI** cuenta con todas las facultades necesarias para decidir sobre la inversión y gestión de cada uno de los fondos que administra.

El fondo de inversión **C** está interesado en obtener el control de la empresa **M**, adquiriendo el 70% de sus acciones. **M** participa en la administración de centros de prestación de servicios médicos y de salud (clínicas) en Lima; y, a su vez, controla a la empresa **S**, dedicada a la administración de centros de prestación de servicios médicos y de salud (clínicas) en la Región Puno.

La operación se graficaría de la siguiente manera:



Siguiendo las reglas establecidas por el Reglamento, para el presente caso deberá considerarse las ventas, ingresos, o activos de:

- (i) La sociedad administradora **Alpha SAFI** y las empresas **X**, **Y**, **Z** (que finalmente son controladas por **Alpha SAFI** a través de sus diferentes fondos de inversión).
- (ii) La empresa **M** (adquirida) y la empresa **S** (controlada por la adquirida).

4.4. Empresas del Estado

En el caso de operaciones de concentración que involucren a empresas con participación estatal, también se requiere de ciertas precisiones. Para calcular las ventas, ingresos o valor de los activos de empresas de propiedad estatal involucradas en una operación de concentración será necesario considerar a todas aquellas empresas que pertenezcan a la misma unidad de decisión. Asimismo, en lo que corresponda, se deben aplicar las reglas de cálculo desarrolladas en el presente documento.

En el Perú, las empresas públicas se encuentran controladas por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (en adelante, “FONAFE”), empresa de derecho público que se encarga de normar y dirigir la actividad empresarial del Estado, aprobar el presupuesto de las empresas públicas y administrar la renta producida por las mismas⁴⁶. En esa línea, todas las empresas del Estado Peruano, controladas por FONAFE, se encuentran bajo una misma unidad de decisión⁴⁷.

5. PROCEDENCIA DE LOS DATOS

El numeral 6.1 del artículo 6 de la Ley contempla que las ventas, ingresos o valor de activos a incluir en el cálculo deben ser los obtenidos del ejercicio fiscal inmediatamente anterior a la notificación de la operación. Estos montos deberán ser extraídos de los estados financieros que correspondan a ese periodo, los cuales deberán ser presentados por los agentes económicos al notificar la operación.

Los estados financieros presentados por los agentes económicos deberán cumplir con las reglas contables aprobadas en Perú. En el caso de empresas no constituidas en el país, los estados financieros deberán cumplir con los estándares y reglas establecidas en las Normas Internacionales de Contabilidad.

Asimismo, en el caso de empresas que se encuentran obligadas a mantener estados financieros auditados, conforme a la legislación en el Perú o en sus países de origen, deberán presentar tales documentos. Esto, con excepción de aquellos casos en los cuales la notificación se realice cuando aún no se disponga de estados financieros auditados (por ejemplo, dentro del primer o segundo mes del año).

Por otro lado, cuando la operación de concentración implique el cálculo de umbrales de varios agentes de un mismo grupo económico, las empresas podrán presentar estados financieros consolidados.

⁴⁶ No se encuentran comprendidas dentro del ámbito del FONAFE las Empresas Municipales ni las Empresas y los Centros de Producción y de Prestación de Servicios de las Universidades Públicas.

⁴⁷ El objeto y funciones del FONAFE se encuentran contempladas en la Ley N.º 27170, Ley del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado. En sus disposiciones se establece como una de las funciones del FONAFE la de “*ejercer la titularidad de las acciones representativas del capital social de todas las empresas, creadas o por crearse, en las que participa el Estado y administrar los recursos derivados de dicha titularidad.*”

Finalmente, si determinados ingresos o activos no se encuentran individualizados en los estados financieros, los agentes económicos podrán presentar otros documentos contables/financieros que reflejen su valorización. La veracidad de dichos documentos será asumida en base a la Declaración Jurada que los agentes económicos deberán de presentar según lo establecido en los Formularios de Notificación.

6. UIT

La Ley establece que los umbrales de notificación están determinados en función a Unidades Impositivas Tributarias (en adelante, "UIT"). Se entiende que se refieren a las UIT vigentes al último día del ejercicio fiscal anterior al de la notificación de la operación, esto es, al 31 de diciembre del año anterior.

7. TIPO DE CAMBIO

Como regla general, se utilizarán los montos en moneda nacional (S/) consignados en los estados financieros de las empresas intervinientes en la operación de concentración empresarial.

En caso existan montos consignados en una moneda distinta al sol peruano, el tipo de cambio aplicable debe ser el tipo de cambio de venta promedio de los últimos doce (12) meses previos a la notificación, según publicación del Banco Central de Reserva.