



Documento de Trabajo
del Departamento de Derecho Mercantil

2011/33

Enero 2011

**INSTITUCIONES FINANCIERAS Y DERECHO DE LA COMPETENCIA
EN EL CONTEXTO ACTUAL DE CRISIS (II)**

– EL CONTROL DE CONCENTRACIONES –

Juan Ignacio Signes de Mesa

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
E-mail: ignacio.signes@curia.europa.eu
<http://www.ucm.es/centros/webs/d321/>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense
<http://eprints.ucm.es/>

Copyright © 2010 Por el autor

**INSTITUCIONES FINANCIERAS Y DERECHO DE LA COMPETENCIA
EN EL CONTEXTO ACTUAL DE CRISIS (II)**

– EL CONTROL DE CONCENTRACIONES –

JUAN IGNACIO SIGNES DE MESA

Letrado del Tribunal de Justicia de la Unión Europea¹

RESÚMEN: El presente trabajo examina los instrumentos de flexibilidad de que disponen ordinariamente las autoridades encargadas del control de concentraciones para supuestos de empresas en dificultades y en qué medida han resultado ser suficientes en la práctica reciente para determinar la compatibilidad con el derecho de la competencia de las fusiones y adquisiciones que se han llevado a cabo en el sector bancario. La circunstancia de que las concentraciones en el periodo de crisis hayan sido analizadas tanto por la Comisión como por las autoridades de la competencia de los Estados miembros, dependiendo de la dimensión comunitaria o nacional de la operación en particular, permite observar un distinto grado de flexibilidad en unos y otros casos.

PALABRAS CLAVE: Control de concentraciones, crisis financiera, flexibilidad, excepción de empresas en crisis, estabilidad financiera

ABSTRACT: This article analyzes the flexibility instruments which are usually available to the authorities responsible for merger control in cases of distressed companies and how far have they proved to be sufficient in recent practice to determine the compatibility with competition law of mergers and acquisitions in the banking sector. The fact that concentrations in the crisis period have been analyzed by both the Commission and competition authorities of the Member States, depending on the community or national dimension of a particular operation, allows observing different degrees of flexibility under each jurisdiction.

KEYWORDS: Merger control, financial crisis, flexibility, failing firm defence, financial stability

¹ El presente artículo transcribe la ponencia « Merger control after the credit crunch in the European Union » presentada con ocasión del VIII Seminario Harvard–Complutense sobre Derecho Mercantil celebrado entre el 27 y 30 de septiembre de 2010 en la Harvard Law School. Las opiniones expresadas en este artículo son exclusivamente del autor y no vinculan en modo alguno al Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Todo comentario es bienvenido en la dirección ignacio.signes@curia.europa.eu.

SUMARIO

I. INTRODUCCIÓN	4
II. EL CONTROL DE CONCENTRACIONES EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS	5
(a) <i>Las concentraciones en el sector bancario europeo</i>	5
(b) <i>Dimensión comunitaria c. Dimensión nacional</i>	8
(c) <i>El caso particular de las nacionalizaciones</i>	10
III. LA POLÍTICA DE LA COMPETENCIA DURANTE EL PERIODO DE CRISIS Y LOS INSTRUMENTOS DE FLEXIBILIDAD EN EL ÁMBITO DEL CONTROL DE CONCENTRACIONES	13
(a) <i>Flexibilidad ordinaria c. flexibilidad extraordinaria</i>	13
(b) <i>Instrumentos de flexibilidad en cuanto al procedimiento</i>	18
i. La obligación de suspensión	18
ii. Disminución de los plazos de evaluación	21
iii. Ampliación de los plazos para la implementación de las condiciones convenidas	23
(c) <i>Instrumentos de flexibilidad en cuanto al fondo</i>	24
i. La excepción de empresas en crisis	25
ii. La estabilidad financiera como motivo de interés público	29
IV. CONSIDERACIONES FINALES	34

I. INTRODUCCIÓN

El derecho de la competencia, tanto a nivel europeo como nacional, prevé de ordinario una serie de instrumentos cuya finalidad es la de reservar a las autoridades encargadas de su aplicación un cierto margen de flexibilidad para supuestos en los que una empresa se encuentra en una situación económicamente crítica. Estos instrumentos están presentes fundamentalmente en los regímenes de ayudas públicas y del control de concentraciones y, en muchas ocasiones, no consisten más que en aliviar las obligaciones relativas al procedimiento administrativo en el que se evalúan los efectos en la competencia de la medida u operación en cuestión. En otras, en cambio, la flexibilidad concierne el fondo de la propia evaluación y supone la aceptación de un enfoque más permisivo respecto de las distorsiones en la competencia. En este último supuesto, no obstante, la flexibilidad no es ilimitada, puesto que se encuentra sujeta a la asunción de una serie de compromisos por parte de la empresa en dificultades destinadas a compensar la mayor benevolencia que se le concede en la aplicación de las normas de competencia, y exige la prueba de una serie de circunstancias que difícilmente concurren en la práctica.

Ahora bien, desde el comienzo de la crisis financiera, la atención en la Unión Europea se ha centrado en saber si los instrumentos de flexibilidad reconocidos en las normas de la competencia permitirían abordar por sí mismos no ya solamente las dificultades de una empresa, sino las de todo un sector como el financiero. En particular, se ha cuestionado si sería necesario acudir a fórmulas de carácter extraordinario a la luz de las cuales declarar la compatibilidad con el mercado común de todas las medidas adoptadas por los Estados miembros en su empeño frente a la crisis. Entre éstas, destaca la de autorizar un esquema de ayudas o una concentración sobre el único fundamento de la estabilidad financiera. Esta cuestión se enmarca en un debate aún más amplio, mantenido a escala global², sobre si el derecho de la competencia podría convertirse en un obstáculo a la hora de combatir eficazmente la crisis, teniendo en cuenta principalmente que muchas de las medidas necesarias para restablecer la confianza entre los agentes económicos y para estabilizar el sistema financiero podrían resultar perjudiciales para la competencia en el largo plazo. En el trasfondo de este debate, se hace patente el riesgo de descrédito al que se enfrenta el derecho de la competencia en el supuesto de que se procediera a la autorización sistemática de todas las ayudas y operaciones de concentración promovidas por los Estados.

² Véase, a este respecto, el informe de la OCDE, « Competition and Financial Markets – Key Findings », 2009, disponible en <http://www.oecd.org/dataoecd/9/22/43067294.pdf>, y el informe de UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, « The role of competition advocacy, merger control and the effective enforcement of law in times of economic trouble », presentado en el marco de la *Sixth United Nations Conference to review all aspects of the set of multilaterally agreed equitable principles and rules for the control of restrictive business practices* celebrado en Ginebra en noviembre de 2010 (en adelante « informe UNCTAD »).

No corresponde a este estudio examinar hasta qué punto la modulación del régimen europeo de ayudas de Estado ha respondido a uno u otro enfoque, pues ello ya ha hecho el objeto de un análisis precedente³. El presente trabajo se centra, en cambio, en la experiencia relativa al control de concentraciones. Dentro de este marco, y tras unas consideraciones liminares sobre la función de las concentraciones en el contexto de la crisis, los apartados siguientes examinan de qué instrumentos de flexibilidad disponen ordinariamente las autoridades encargadas del control de concentraciones para supuestos de empresas en dificultades y en qué medida han resultado ser suficientes en la práctica reciente para determinar la conformidad con el derecho de la competencia de las fusiones y adquisiciones que se han llevado a cabo en el sector bancario. La circunstancia de que las concentraciones en el periodo de crisis hayan sido analizadas bien por la Comisión o por las autoridades de la competencia de los Estados miembros, dependiendo de la dimensión comunitaria o nacional de la operación en particular, permite observar un distinto grado de flexibilidad en unos y otros casos.

II. EL CONTROL DE CONCENTRACIONES EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS

(a) Las concentraciones en el sector bancario europeo

Si bien la causas que han dado lugar a la crisis actual todavía son objeto de debate entre los especialistas, a modo de simplificación puede convenirse que la depreciación vertiginosa que experimentaron las hipotecas *subprime* en Estados Unidos a finales de 2007 supuso un fuerte impacto en los mercados financieros internacionales que tuvo como resultado una pérdida generalizada de la confianza entre los agentes económicos. Esta incertidumbre, que se mantiene aún en el presente, ha traído consigo la paralización del flujo del crédito interbancario y la restricción al acceso a la liquidez por parte de bancos y particulares, y ha extendido lo que inicialmente era un problema exclusivo del sector financiero a otros sectores económicos⁴. La caída de bancos de envergadura internacional y supuesta solidez financiera ha agravado esta situación considerablemente por cuanto ha expuesto el carácter sistémico de la crisis y ha mostrado que la insolvencia de una o varias instituciones financieras puede dar lugar a un efecto dominó con repercusiones imprevisibles en toda la economía. Por otro lado, la

³ SIGNES DE MESA, J. I., « Instituciones financieras y derecho de la competencia en el contexto actual de crisis », *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n° 115, 2009, p. 133-174. Otros trabajos sobre esta misma cuestión son BAUDENBACHER, C. y BREMEN, F., « European state aid and merger control in the financial crisis – From negative to positive integration », *Journal of European Competition Law & Practice*, vol. 1, n° 4, 2010, y REYNOLDS, M., MACRORY, S., y CHOWDHURY, M., « EU competition policy in the financial crisis: extraordinary measures », 33 *Fordham Int'l Law Journal* 1670, junio 2010.

⁴ Véase, a este respecto, el informe del HIGH LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, liderado por Jacques de Larosière, disponible en http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

ralentización de las transacciones de las entidades de crédito y de los fondos de capital, y en particular la disminución de las concentraciones, ha sido uno de los aspectos más llamativos de la crisis financiera actual, principalmente por el contraste que supone respecto del ritmo que se venía registrando en la Unión Europea en este tipo de operaciones. Prueba de ello ha sido, entre otras, el descenso del número de notificaciones de operaciones de concentración que la Comisión ha recibido en los últimos tres años⁵.

El sector bancario tampoco ha podido sustraerse de la realidad anterior y ha experimentado, por su parte, una reducción considerable en el número de adquisiciones y fusiones. Ello se ha producido a pesar de que, tal y como ha tenido ocasión de señalar el Banco Central Europeo, este sector viene mostrando en la última década un proceso de consolidación caracterizado por una marcada tendencia hacia la disminución del número total de instituciones financieras⁶. En todo caso, las concentraciones de bancos se han visto reducidas en un 25% desde septiembre de 2008⁷, al igual que ha disminuido de manera significativa el valor de aquellas operaciones finalmente ejecutadas⁸. La mayor parte de las concentraciones llevadas a cabo a partir de esta fecha han presentado, además, un carácter no transfronterizo, con las únicas excepciones de las adquisiciones de CITIBANK PRIVATKUNDEN por BANQUE FÉDÉRATIVE DU CRÉDIT MUTUEL y las de ALLIANCE&LEICESTER y BRADFORD&BINGLEY por BANCO SANTANDER GROUP. En cambio, en 2009, las operaciones de concentración repuntaron sensiblemente en este sector⁹, si bien este aumento continuó estando determinado por operaciones

⁵ Cabe señalar que si bien 2007 supuso un record en el número de notificaciones de operaciones de concentración, este número ha sido un 30% menor en 2008 y 2009 y las estadísticas publicadas por la Comisión no han mostrado un cambio en esta tendencia en 2010. Estas cifras se encuentran disponibles en <http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>

⁶ BANCO CENTRAL EUROPEO, «EU Banking Structures», septiembre 2010, p. 15, disponible en <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankingstructures201009en.pdf>.

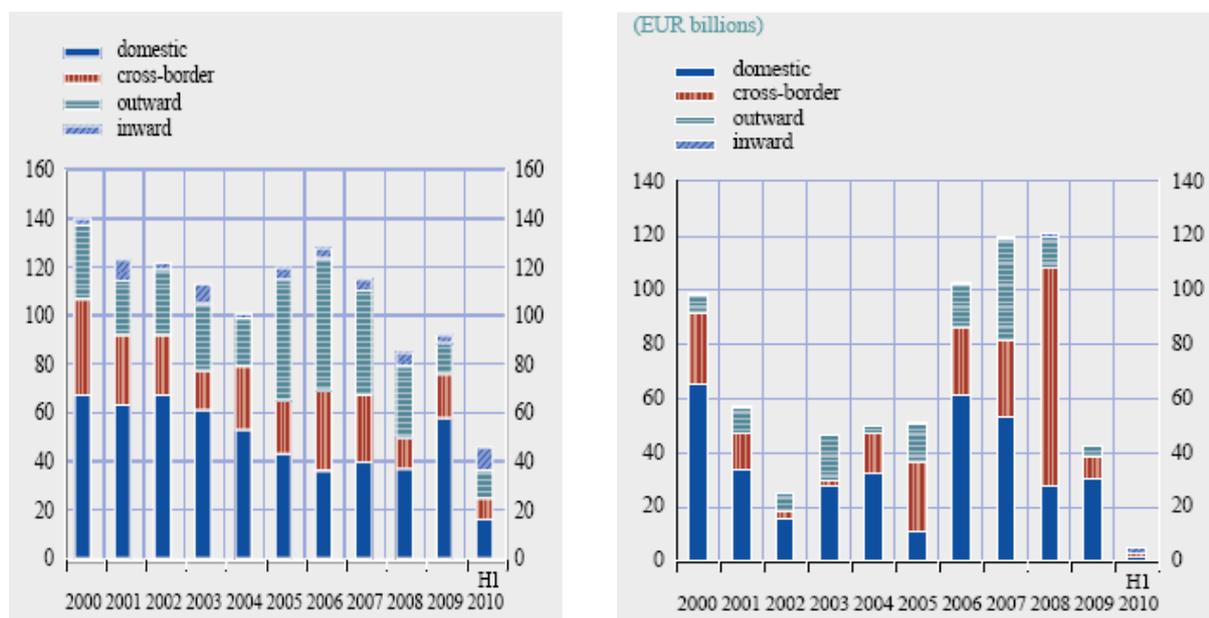
⁷ Esta es la fecha que generalmente se ha convenido para señalar el inicio de la crisis financiera y que coincide con la solicitud de protección que el banco norteamericano LEHMAN BROTHERS presentó con arreglo al capítulo 11 del U.S. Bankruptcy Code (15 de septiembre de 2008). Véase, para más detalles, EUROPEAN COMMISSION (*Economic and Financial Affairs*), «Economic crisis in Europe: causes, consequences and responses», *European Economy* 7, 2009, p. 9, disponible en http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication15887_en.pdf

⁸ Esta circunstancia se pone de manifiesto al comprobar que la operación de adquisición de ABN AMRO por el consorcio formado por el ROYAL BANK OF SCOTLAND, FORTIS y BANCO SANTANDER, que tuvo lugar en el periodo anterior al comienzo de la crisis, supuso un 90% del valor total de las operaciones de concentración en el sector bancario en ese año. Véase BANCO CENTRAL EUROPEO, precitado, p. 15.

⁹ La tendencia de consolidación en el sector bancario se mantuvo incluso en 2009 a pesar de que los datos demuestran un ligero ascenso del número de instituciones financieras. Ello fue debido exclusivamente a la extensiva reclasificación de instituciones financieras que se llevó a cabo en Irlanda

domésticas y/o de modesto valor. Fueron representativas las adquisiciones de DRESNER BANK por COMMERZBANK en Alemania y de HBOS por el LLOYDS TSB en el Reino Unido. Como adquisiciones transfronterizas, en este mismo año destacaron la de FORTIS por parte de BNP PARIBAS, que compró su participación a los Estados belga y luxemburgués, y la de MELLON UNITED NACIONAL BANK por parte de BANCO SABADELL.

Gráfico 1- Número de transacciones (M&As); Gráfico 2 - Número de instituciones financieras¹⁰



En todo caso, el fenómeno de las concentraciones en el sector bancario no ha dejado de ser protagonista en el contexto de la crisis debido a la importancia que revisten estas operaciones como medios para recuperar la estabilidad perdida. En efecto, las fusiones y las adquisiciones entre entidades financieras se han concebido como una manera de contribuir a la consolidación del sector bancario con vistas a lograr los objetivos de estabilización de los mercados y la garantía de un flujo constante de crédito para la economía real¹¹. En particular, la venta de entidades bancarias con problemas financieros a otras entidades solventes se ha planteado como una vía para favorecer la recuperación de la viabilidad a largo plazo y para restablecer la confianza en el mercado. Por estas mismas razones, las concentraciones de bancos han ido ligadas en muchos casos a planes más amplios de recuperación de entidades financieras

en ese mismo año. Sobre el fenómeno de la recalificación irlandesa, véase <http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090113.en.html>

¹⁰ BANCO CENTRAL EUROPEO, precitado, p. 15 y 16.

¹¹ Comunicación de la Comisión de 5 de diciembre de 2008 sobre la recapitalización de las instituciones financieras en la crisis actual: limitación de las ayudas al mínimo necesario y salvaguardias contra los falseamientos indebidos de la competencia (DO C 10, p. 2), apart. 37.

promovidos por los Estados de la Unión Europea y han venido integradas en los procesos de reestructuración aprobados por la Comisión dentro del marco de las ayudas públicas¹². En este sentido, tanto las ayudas públicas como las concentraciones entre entidades bancarias se han presentado como mecanismos complementarios de respuesta frente a la crisis. Desde otra perspectiva, las concentraciones se han convertido en un medio idóneo para bascular el peso de la recuperación de la crisis financiera del sector público al sector privado¹³.

(b) Dimensión comunitaria c. Dimensión nacional

Por lo que se refiere al control de la competencia, conviene destacar, de entrada, que la evaluación de las operaciones de concentración entre instituciones financieras ha mostrado una particularidad que las diferencia de la manera, e incluso de la perspectiva, en que han sido abordados en Europa los supuestos de ayudas de Estado desde el comienzo de esta crisis. Se trata de que, por lo general, dicha evaluación no ha sido realizada por la Comisión, que es, en principio, la institución encargada de velar por que la competencia no sea falseada en el mercado común. En realidad, han sido principalmente las autoridades de la competencia de los diferentes Estados miembros, tales como la *Office of Fair Trading* del Reino Unido o la *Bundeskartellamt* en Alemania, quienes han tenido un papel más destacado a este respecto.

La creciente implicación de las autoridades nacionales, en detrimento de la de la Comisión, es debido a que la mayor parte de las concentraciones que se han llevado a cabo en la Unión Europea en los últimos tres años no presentaba dimensión comunitaria, ya sea porque no satisfacía los umbrales recogidos en el artículo 1, apartado 2, del reglamento de concentraciones, o porque resultaba de aplicación la denominada regla de los « dos tercios » prevista en el apartado 3 de esta misma disposición¹⁴. Ello puede explicarse a su vez atendiendo a que las estrategias de

¹² Esta circunstancia se ha examinado también desde la perspectiva de las ayudas de Estado, dado que la Comisión ha reconocido que la operación de venta de un banco puede conllevar una ayuda en el sentido del Tratado. Véase, a este respecto, la comunicación de la Comisión 23 de julio de 2009 sobre la recuperación de la viabilidad y la evaluación de las medidas de reestructuración en el sector financiero en la crisis actual con arreglo a las normas sobre ayudas estatales (DO C 195, p. 9), aparts. 17 y siguientes. De conformidad con esta comunicación, deberá garantizarse un proceso de venta transparente, objetivo, incondicional y no discriminatorio desde el punto de vista de la competencia para ofrecer igualdad de oportunidades a todos los licitadores potenciales.

¹³ Informe UNCTAD, precitado, p. 4.

¹⁴ Según el artículo 1, apartados segundo y tercero, del reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (DO L 24, p. 1) (en adelante, « reglamento de concentraciones »), bajo la rúbrica « ámbito de aplicación », una operación tendrá dimensión comunitaria cuando se cumplan con una serie de umbrales y criterios señalados en la propia disposición relativos al volumen de negocios de las

expansión transfronteriza de los bancos europeos se encuentra suspendida a la espera de que se reactive la economía de manera estable (enfoque *less expansion-driven, more defensive strategies*) y a que numerosos bancos están intentando reequilibrar los balances de sus cuentas antes de acometer operaciones más allá de sus mercados nacionales (enfoque *less financial investment-driven, more consolidation*)¹⁵. También es un factor a tener en cuenta en este sentido los cambios que se están produciendo en materia de supervisión financiera, cuya entrada en vigor está prevista para enero de 2011¹⁶. Por otro lado, las desinversiones que algunas instituciones financieras están llevando a cabo, como consecuencia de los compromisos que adquieren con la Comisión tras la aprobación de los programas de ayuda pública a su favor, están resultando de interés únicamente a entidades nacionales. Por último, tal y como ha indicado la Comisión, los mercados al por menor (« retail markets ») dentro del sector financiero, a saber, los préstamos a particulares y los depósitos, mantienen todavía un ámbito estrictamente nacional a pesar de las medidas adoptadas a nivel europeo para promover una mayor integración en este sentido¹⁷.

Lo anterior no significa, en cualquier caso, que la Comisión se haya limitado a adoptar un papel testimonial en la presente crisis respecto del control de concentraciones. Su labor ha resultado destacada tanto por lo que se refiere a las operaciones que han presentado una dimensión comunitaria, en las cuales han estado implicados operadores

empresas implicadas, tanto a escala comunitaria que a escala mundial. Ello es así salvo que cada una de las empresas afectadas realice más de dos tercios de su volumen de negocios total en la Comunidad en un mismo Estado miembro.

¹⁵ BANCO CENTRAL EUROPEO, precitado, p. 16.

¹⁶ El nuevo marco de supervisión financiera está formado por el European Systemic Risk Board (ESRB) y tres Autoridades de Supervisión Europea (ESAs). Estas son la Autoridad Bancaria Europea (EBA), la Autoridad Ocupacional de Pensiones (EIOPA) y la Autoridad de Valores y Mercados Europea (ESMA). Las tres se encuentran situadas en Londres, Frankfurt y París respectivamente. En términos elementales, la función de estas autoridades es la de controlar y detectar, en esencia, los riesgos de la actividad acumulada de las instituciones financieras y prever la posibilidad de una crisis sistémica como la presente. Véase la Comunicación de la Comisión de 27 de mayo de 2009, « European financial supervision », disponible en http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/communication_may2009/C-2009_715_en.pdf, que ha tenido como resultado la adopción reciente por parte del Consejo de una serie de instrumentos legislativos que desarrollan el nuevo sistema europeo de supervisión financiera, y que se encuentran disponibles en http://europa.eu/news/economy/2010/09/20100902_en.htm.

¹⁷ Véase, a este respecto, la definición de mercados de las decisiones de la Comisión de 17 de octubre de 2007, asunto COMP/M. 4844 — Fortis/ABN Amro (DO C 265, p.2), apart. 16, 75 y siguientes, y de 14 de mayo de 2009, asunto COMP/M.5508 — SoFFin/Hypo Real Estate (DO C 147, p. 8), apart. 28 y siguientes.

comunitarios¹⁸ y extracomunitarios¹⁹, como en ciertos supuestos de nacionalización. Asimismo, como veremos más adelante, ha sido una clara defensora del planteamiento de que, en el ámbito del control de concentraciones, los instrumentos de flexibilidad previstos en el reglamento europeo son suficientes para acometer la presente crisis. Ello ha contrastado con el enfoque mucho más permisivo que se ha adoptado en el plano nacional con ocasión de la autorización de ciertas concentraciones entre entidades bancarias.

(c) El caso particular de las nacionalizaciones

Respecto de las nacionalizaciones, cabe señalar que estas operaciones han sido un modo de adquisición muy común y destacado en el contexto actual²⁰, a través de las cuales los activos de varias instituciones financieras privadas han pasado –total o parcialmente– a ser propiedad de los Estados²¹. En cierta medida, se han planteado como un medio preferible a las concentraciones exclusivamente privadas para afrontar la crisis. Ello es debido a que se considera que serán más fáciles de revertir una vez que los mercados vuelvan a recuperar la estabilidad perdida. Al mismo tiempo, se estima que permiten controlar de un modo más transparente la ejecución de los compromisos convenidos con la Comisión durante el procedimiento de autorización de la operación desde el punto de vista de la competencia²². Especialmente sensible en la práctica es el

¹⁸ Decisión de la Comisión de 3 de diciembre de 2008, asunto COMP/M.5384, BNP Paribas/Fortis (DO C 7, p. 4); decisión de la Comisión de 17 de diciembre de 2008, asunto COMP/M.5363 — Santander/Bradford&Bringley Assets (DO C 7, p. 4); decisión de la Comisión de 15 de septiembre de 2008, asunto COMP/M.5293 — Santander/Alliance&Leicester (DO C);

¹⁹ Decisión de la Comisión de 4 de diciembre de 2008, asunto COMP/M.5361 — Bank of America/Merrill Lynch (DO C 293, p. 14).

²⁰ Véase la decisión de la Comisión de 14 de mayo de 2009, precitada, relativa a la nacionalización de HYPO REAL ESTATE por parte del Estado alemán. Otros supuestos de nacionalización, si bien tratados por las autoridades nacionales, han sido los siguientes: (i) NORTHERN ROCK y BRADFORD&BINGLEY en el Reino Unido, antes de su adquisición por el BANCO SANTANDER GROUP; (ii) FORTIS, adquirido parcialmente por Bélgica, Holanda y Luxemburgo; (iii) BANCO PORTUGUÉS DE NEGÓCIOS, S. A. en Portugal; (iv) ANGLO IRISH BANK CORPORATION en Irlanda; (v) KOMMUNALKREDIT AG y HYPO GROUP ALPE ADRIA en Austria; y (vi) JSC PAREX BANKA en Letonia. En Estados Unidos, también fue muy destacada, entre otras, la nacionalización de AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (AIG).

²¹ Ha de observarse que las nacionalizaciones deben diferenciarse de las inyecciones de capital realizadas por el Estado en beneficio de una institución financiera. En estos últimos supuestos, no hay un cambio de control en el sentido del reglamento de concentraciones. Por ello, desde el punto de vista de la competencia, las primeras entran en el ámbito de aplicación de las disposiciones relativas al control de concentraciones, mientras que las segundas se examinan a la luz del régimen de ayudas de Estado.

²² BAUDENBACHER, C. y BREMEN, F., precitado, p. 283.

supuesto en el que un Estado miembro adquiere el control de dos o más bancos competidores en un mismo mercado²³.

La Comisión se ha referido a las nacionalizaciones fundamentalmente en el marco del tratamiento de activos deteriorados. En particular, ha invitado a los Estados miembros a que establezcan instituciones autónomas o estructuras de agregación –que ella denomina « aggregator banks »– para adquirir los activos depreciados de los bancos, de modo que éstos se encuentren liberados del riesgo de amortización de los activos fallidos y puedan reanudar cuanto antes sus prácticas normales de préstamo. Ello se ha concebido dentro de una operación previa de nacionalización por medio de la cual el Estado asumiría el control de algunos bancos antes de proceder a segregar sus activos sanos y defectuosos²⁴. Este mecanismo ha sido implementado, cuanto menos a título provisional, por varios Estados miembros²⁵.

Por otro lado, las nacionalizaciones, en la medida en que suponen un cambio duradero de control en el sentido del artículo 3, apartado 1, del reglamento de concentraciones, han sido también examinadas por parte de las autoridades de la competencia²⁶. En el caso de la Unión Europea, ello es así por disposición del artículo 345 TFUE (antiguo artículo 295 TCE) que recoge el denominado principio de igualdad de trato entre el sector público y el sector privado²⁷. De conformidad con este principio, las operaciones de nacionalización han de ser tratadas de manera similar a cualquier otra adquisición por partes privadas y han de respetar las obligaciones que derivan del reglamento de concentraciones, tanto las relativas al procedimiento como las relativas al fondo.

²³ LOWE, P., « Competition policy and the global economic crisis », Competition Policy International, vol. 5, nº 2, otoño 2009.

²⁴ Comunicación de 25 de febrero de 2009 sobre el tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario (DO C 72, p. 1), aparts. 23 y 38 y anexo 2, apart. 1.

²⁵ Véase, a título de ilustración, el artículo 6, apartado 2, de la Act on the Rescue of Enterprises to Stabilise the Financial Market (« Rescue Takeover Act –RettungsG») de 7 de abril de 2009, disponible en http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_82/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Aktuelle__Gesetze/Gesetze__Verordnungen/Rettungsuebernahmegesetz__engl__anl,templateId=raw,property=publicationFile.pdf.

²⁶ Cfr. GRAVE, C., « Merger control in the banking sector during the financial crisis », Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht (« ZEW »), University of Bonn, nº 178, 2010, p. 13, quien considera que el Estado, a la hora de nacionalizar los activos tóxicos, actúa en tanto que una « empresa » en el sentido del reglamento de concentraciones. Se trataría, por el contrario, del ejercicio de funciones soberanas de autoridad soberana.

²⁷ Esta disposición establece que « [l]os Tratados no prejuzgan en modo alguno el régimen de la propiedad en los Estados miembros ».

Ahora bien, uno de los problemas señalados por la Comisión para los supuestos de nacionalización ha sido precisamente el de determinar si la adquisición por parte del Estado daba lugar a una concentración de dimensión comunitaria o no. El vigésimo segundo considerando del reglamento de concentraciones dispone, a este respecto, que « en el sector público hay que tomar en consideración, a la hora de calcular el volumen de negocios de una empresa que participe en una concentración, a las empresas que constituyan una unidad económica dotada de un poder de decisión autónomo, independientemente de cómo esté configurada la propiedad de su capital o de las normas de tutela administrativa que les sean aplicables ». Sin embargo, en el marco de una operación de nacionalización es difícil determinar con precisión cuál es el verdadero centro de toma de decisiones o la unidad estatal realmente adquirente²⁸. Es evidente que cuanto más alto en la escala orgánica del Estado se considere que se encuentra dicho centro de toma de decisiones, más posibilidades habrá de que la operación en particular presente dimensión comunitaria²⁹.

A nivel europeo, el asunto más destacado ha sido el relativo a la adquisición de HYPO REAL ESTATE por parte del fondo de estabilización financiera (« Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung ») creado por el gobierno alemán en octubre de 2008³⁰. La Comisión expresa, en la propia decisión de autorización de esta operación, sus dudas respecto de si había de considerarse que el centro de toma de decisiones era el ministerio de finanzas alemán (BMF) o el Gobierno federal. Cabe señalar que, dado que en cualquiera de los dos casos los umbrales relativos al volumen de negocios dispuestos en el reglamento de concentraciones eran satisfechos, la Comisión optó por dejar abierta la cuestión en este caso particular.

²⁸ Decisión de la Comisión de 14 de mayo de 2009, precitada, apart. 8.

²⁹ BAUDENBACHER, C. y BREMEN, F., precitado, p. 283. Ello es debido a que resulta más probable que el Estado tenga control sobre otras empresas que habrían de tenerse en cuenta, por tanto, en el cálculo del volumen de negocios final.

³⁰ Decisión de la Comisión de 14 de mayo de 2009, precitada.

III. LA POLÍTICA DE LA COMPETENCIA DURANTE EL PERIODO DE CRISIS Y LOS INSTRUMENTOS DE FLEXIBILIDAD EN EL ÁMBITO DEL CONTROL DE CONCENTRACIONES

(a) Flexibilidad ordinaria c. flexibilidad extraordinaria

Desde que comenzó la crisis, la atención en la Unión Europea y en los Estados miembros se ha centrado en saber qué papel le corresponde al derecho de la competencia en el contexto actual y en qué medida podría convertirse en un obstáculo para la autorización de aquellas medidas u operaciones consideradas como necesarias para recuperar la estabilidad en el sector financiero. Este debate concierne tanto al ámbito de las ayudas públicas como el del control de concentraciones. En particular, por lo que se refiere a este último, la cuestión más destacada ha sido la de dilucidar si el estándar que se emplea cotidianamente para autorizar las operaciones de concentración entre empresas ha de ser flexibilizado a fin de amparar todas las fusiones y adquisiciones que se están llevando a cabo en la actualidad entre instituciones financieras de relevancia sistémica. En este sentido, especial énfasis se ha pretendido dar a los altos costes que irían asociados a una eventual caída en dominó de las principales entidades del sector financiero. Por otro lado, toda discusión parte de un planteamiento que asume que, a la hora de evaluar una operación de concentración, puede llegarse a un punto sin solución de encuentro (« trade-off ») entre consideraciones de defensa de la competencia y consideraciones promotoras de la estabilidad financiera. Esta cuestión no se ha planteado exclusivamente en la Unión Europea; también ha estado presente en otras jurisdicciones como es el caso de Estados Unidos³¹.

Tanto la Comisión como las autoridades nacionales de la competencia se han mostrado firmes, desde un principio, en su posición de que no puede prescindirse de las normas del régimen de competencia, ni de las relativas a las ayudas públicas ni de las relativas al control de concentraciones. A su juicio, el derecho de la competencia no hace parte del problema, sino que contribuye a su solución, puesto que, por un lado, evita que los Estados miembros entren en una espiral de subsidios que ponga en evidencia aún más

³¹ VARNEY, C. A. (*Assistant Attorney General Antitrust Division U.S. Department of Justice*), « Vigorous antitrust enforcement in this challenging era », Discurso de 12 de mayo de 2009 ante la U. S. Chamber of Commerce. En el caso de Estados Unidos, cabe señalar que esta cuestión ya fue muy debatida en el contexto de la crisis económica de 1929, durante la cual se adoptó la National Industrial Recovery Act (NIRA) de 1933 que permitía, en esencia, la adopción de códigos cuya finalidad era excluir de la aplicación de la Sherman Act ciertos acuerdos restrictivos para la competencia pero considerados necesarios para la recuperación económica. La NIRA fue declarada inconstitucional por parte de la Corte Suprema norteamericana en el asunto *Schechter Poultry Corp. v. United States*, 295 U.S. 495 (1935). Véase TAYLOR, J., « The output effects of government sponsored cartels Turing the New Deal », *Journal of Industrial Economics* 50, marzo de 2002, p. 1-10 y COLE, H. L. y OHANIANM, J. L., « New Deal policies and the persistence of the Great Depression: A general equilibrium analysis », 112 *J. Pol. Econ.* 4, 2004, p. 779-816.

su capacidad presupuestaria, y, por otro, impide la creación de altos niveles de concentración en el sector bancario que pudieran dar lugar a situaciones de abuso en el futuro³². Además, la Comisión ha querido resaltar en todo momento la importancia del derecho de la competencia en combatir eficazmente el riesgo moral (« moral hazard ») de la crisis³³.

Respecto de las fusiones y adquisiciones que se están promoviendo en el sector bancario, la Comisión ha reiterado en numerosas ocasiones que la aplicación del control de concentraciones ha de responder a una política de « business as usual », regida, en todo caso, por el estándar ordinario de autorización³⁴. De conformidad con el artículo 2, apartado 3, del reglamento de concentraciones, ello significa que una adquisición o fusión entre bancos no será autorizada si, como resultado de la misma, se produjera una « obstaculización significativa de la competencia efectiva » en el mercado relevante. En sustancia, la Comisión trata de actuar de conformidad con la política de competencia que ha aplicado al sector bancario desde que se produjeron los primeros procesos de liberalización y desregulación en la década de los 80, y que consiste en equipararlo a cualquier otro sector económico³⁵.

Ahora bien, en el discurso de la Comisión, también viene implícita la intención de apurar aquellos instrumentos recogidos en las disposiciones relativas al control de concentraciones susceptibles de procurar una mayor flexibilización al régimen ordinario aplicable a este tipo de operaciones. Así se pretende que el derecho de la competencia se erija efectivamente en una fuerza estabilizadora en el contexto de la crisis, más que en un impedimento para la recuperación de la economía³⁶. Conviene señalar que, en

³² KROES, N., « Dealing with the current financial crisis », Discurso 08/498 de 6 de octubre de 2008 ante el Comité de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, disponible en <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/08/498>.

³³ ALMUNIA, J., « State aid rules can help Europe exit crisis », Discurso 10/301 de 10 de junio de 2010 ante el European State Aid Law Institute, disponible en <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/301&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

³⁴ KROES, N., « Competition, the crisis and the road to recovery », Discurso 09/152 de 30 de marzo de 2009, Toronto; y KROES, N., « Many achievements, more to do », Discurso 09/106 de 12 de marzo de 2009, Bruselas.

³⁵ TOFT, T. « Latest developments in EC competition law », EU-China workshop on the abuse of dominant market position in China, Enero 2009, p. 3, disponible en http://ec.europa.eu/competition/speeches/text/sp2009_01_en.pdf. Véase también CASU B. y GIRARDONE C., « Competition issues in European banking », *Journal of Financial Regulation and Compliance*, vol. 17, nº 2, mayo 2009, p. 125.

³⁶ KROES, N., « In defense of competition policy », Discurso 08/521 de 13 de octubre de 2008 en la conferencia Competition policy, growth and consumer purchasing power, disponible en

efecto, los regímenes de defensa de la competencia prevén ya de por sí una serie de instrumentos que tienen por objeto reservar un margen de flexibilidad a las autoridades de la competencia para supuestos de empresas en dificultades³⁷. Por lo que se refiere a la Unión Europea, los instrumentos relativos al control de concentraciones se encuentran recogidos en determinadas disposiciones del reglamento de concentraciones, así como en las directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales³⁸ y en la comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles³⁹. Los ordenamientos nacionales cuentan por su parte con disposiciones equivalentes.

Con todo, forzoso es constatar que esta flexibilidad, que pudiéramos calificar como ordinaria, no siempre se refiere al fondo del asunto. De hecho, en una primera aproximación, suele reducirse a una atenuación de las obligaciones que conciernen el procedimiento administrativo de evaluación ante la autoridad de la competencia. Así, puede equivaler, por ejemplo, a la exención de la obligación de suspensión (véase *infra*) que se impone en la mayor parte de los ordenamientos tras la notificación de una operación de concentración.

Por el contrario, cuando se refiere a cuestiones sustantivas y, en particular, al estándar de autorización de las operaciones de concentración, esta flexibilidad se encuentra muy limitada. Ello es fácilmente explicable si atendemos a que una mayor permisividad en este sentido equivale sustancialmente al indulto de la empresa en dificultades frente a las fuerzas del mercado. Dado que este planteamiento conculca abiertamente los más elementales principios del derecho de la competencia, según los cuales la empresa en dificultades tendría *a priori* que salir del mercado donde concurre, se suele recurrir a la justificación de que dicha empresa cumple con objetivos económicos y sociales considerados como necesarios o que su desaparición podría acarrear el deterioro de la estructura competitiva en la que participa y una pérdida de eficiencia⁴⁰. Asimismo, la aplicación flexible de las normas de competencia desde un punto sustantivo exige,

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/08/521&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en>, y LOWE, P., precitado.

³⁷ Dejamos de lado las propuestas actuales de flexibilizar igualmente la aplicación de las disposiciones en materia de cárteles. A este respecto, solamente cabe señalar el 10th Global Forum on Competition « Crisis cartels: can they be justified? » que tendrá lugar en el marco de la OCDE en Febrero 2011.

³⁸ Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (DO C 31, p. 5).

³⁹ Comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles con arreglo al Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo y al Reglamento (CE) n° 802/2004 de la Comisión (DO C 267, p. 1)

⁴⁰ KOKKORIS, I., « Failing firm defence in the European Union: A panacea for mergers? », *European Competition Law Review*, vol. 27, n° 9, 2006, p. 496.

como en el caso de la denominada excepción de empresa en crisis (véase *infra*), la satisfacción de una serie de requisitos ciertamente rigurosos, que van acompañados a su vez de la adopción de compromisos o condiciones cuya finalidad es aliviar los efectos negativos que la operación de concentración pudieran generar en los competidores. He aquí la verdadera contrapartida de la flexibilidad sustantiva, que supone que no siempre pueda autorizarse una operación de concentración en la que se encuentra implicada una empresa en dificultades.

A la vista de lo anterior, el debate actual se articula, por lo tanto, en torno a la cuestión de saber si los instrumentos ordinarios de flexibilidad, previstos en las normas de competencia antes del desencadenamiento de esta crisis, permitirían abordar por sí solos la crisis del sector financiero o si, por el contrario, habría de convenirse, a título extraordinario, fórmulas aún más livianas.

Cabe recordar que, en materia de ayudas de Estado, la Comisión se ha visto obligada a adoptar un marco normativo especial⁴¹ que prevé una serie de criterios mucho menos severos que los dispuestos en las Directrices de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis⁴², tanto por lo que se refiere al procedimiento de evaluación como al plano sustantivo⁴³. Estas directrices recogen los instrumentos de flexibilidad ordinaria en el ámbito de las ayudas de Estado. Sobre la base del nuevo marco normativo, se ha podido declarar la compatibilidad con el mercado común de toda la batería de medidas que los Estados miembros han ido adoptando en beneficio de las instituciones financieras fundamentalmente en 2009⁴⁴. La Comisión ha fundado esta modulación del

⁴¹ Este marco está compuesto de la comunicación de 13 de octubre de 2008 sobre la aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas adoptadas en relación con las instituciones financieras en el contexto de la actual crisis financiera mundial (DO C 270, p. 8); la comunicación de 5 de diciembre de 2008 sobre la recapitalización de las instituciones financieras en la crisis actual: limitación de las ayudas al mínimo necesario y salvaguardias contra los falseamientos indebidos de la competencia (DO C 10, p. 2); la comunicación de 25 de febrero de 2009 sobre el tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario (DO C 72, p. 1); y la comunicación de 23 de julio de 2009 sobre la recuperación de la viabilidad y la evaluación de las medidas de reestructuración en el sector financiero en la crisis actual con arreglo a las normas sobre ayudas estatales (DO C 195, p. 9).

⁴² Comunicación de la Comisión – Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (DO C 244, p. 2). Estas directrices son las que contienen los instrumentos de flexibilidad « ordinaria » para el ámbito de las ayudas de Estado.

⁴³ D'SA, R. M., « Instant State Aid Law in a Financial Crisis – A U-turn? », *European State Aid Law Quarterly*, vol. 8, nº 2, p. 144

⁴⁴ Destáquese, a este respecto, que, por el momento, se han aprobado 15 esquemas de recapitalización, 8 de los cuales se encuentran todavía en vigor, 2 esquemas sobre tratamiento de activos tóxicos en Alemania e Irlanda y 21 esquemas de garantía, 12 de los cuales han sido renovados

régimen de ayudas públicas en el artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE, que establece, en esencia, que podrán considerarse compatibles con el mercado interior las ayudas « destinadas a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro ». Según la Comisión, esta disposición da muestra de que el régimen previsto en los Tratados dispone de instrumentos propios que le permiten acometer una crisis como la actual apoyándose solidamente en sus principios, aunque siendo flexible en los medios⁴⁵. Frente a esta tesis, hay quien ha sostenido que el fundamento del TFUE escogido por la Comisión resulta ser, en realidad, un cheque en blanco para la institución europea, en la medida en que, prácticamente, dicho fundamento no había sido aplicado en el pasado y en que, por lo tanto, ningún precedente podía limitar el contenido con que se le decidiera dotar. Más aún, se ha considerado que el nuevo marco trata solamente de maquillar, a título formal, la vulneración sistemática de los principios del régimen europeo de ayudas públicas que se ha cometido en todo caso por parte de los Estados a la hora de ejecutar el denominado « bail out » europeo⁴⁶.

Independientemente del enfoque que quiera convenirse para describir el modo en que la Comisión está aplicando el régimen de ayudas de Estado en la presente crisis, lo cierto es que, en el caso de las concentraciones, la Comisión no ha considerado necesario la adopción de un marco de carácter especial. En efecto, hasta el momento, solamente ha hecho uso de instrumentos de flexibilidad relativos al procedimiento administrativo. Respecto al fondo de las evaluaciones, solamente ha admitido la posibilidad de aplicar la excepción de la empresa en crisis, aunque sin librarla de su exigente *test* de aplicación. Por el contrario, a nivel nacional, se observa un menor reparo a la hora de recurrir abiertamente a medios de flexibilidad extraordinaria que han conducido a autorizar concentraciones sobre la base exclusiva del motivo de la estabilidad financiera incluso cuando tal elección se mostraba en absoluta oposición al interés de mantener una estructura competitiva y equilibrada en el mercado.

A los instrumentos de flexibilidad que han utilizado tanto la Comisión como las autoridades nacionales de la competencia nos referimos a continuación, distinguiendo, por un lado, aquéllos relativos al procedimiento, y, por otro, los relativos al plano sustantivo. Si bien el análisis se centra con especialidad en las disposiciones europeas,

hasta el mes de diciembre de 2010. Véase ALMUNIA, J., Discurso 10/618 de 4 de noviembre de 2010 ante la European Banking Federation, « Financial stability, a level playing field in Europe and a healthier financial sector: the role of competition policy », disponible en <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/618&type=HTML>

⁴⁵ La formulación de este enfoque, si bien adoptado formalmente por la Comisión en diversas comunicaciones, corresponde originariamente a GERARD, D., « EC competition law enforcement at grips with the financial crisis: Flexibility on the means, consistency in the principles », *Concurrences*, nº 1-2009, p. 55.

⁴⁶ Véase, en este sentido, D'SA, R. M., precitado, p. 144, y el Informe UNCTAD, precitado, p. 3.

cabe señalar que el mismo es válido para el ámbito nacional, puesto que los regímenes de competencia de los Estados miembros disponen, por lo general, de reglas equivalentes.

(b) Instrumentos de flexibilidad en cuanto al procedimiento

Como hemos indicado anteriormente, los instrumentos de flexibilidad empleados por la Comisión y por las autoridades nacionales de la competencia están dirigidos, en una primera aproximación, a aligerar los procedimientos de evaluación de las concentraciones que afectan al sector financiero y a permitir que éstas se ejecuten lo antes posible. Así se intenta corresponder con la trascendencia económica y política que revisten estas operaciones.

En particular, la Comisión ha recurrido a la derogación de la obligación de suspensión que impera tras la notificación de una operación de concentración, así como a un tratamiento urgente de evaluación de los efectos en la competencia de las operaciones concernientes al sector bancario. En otro orden, se ha procurado conceder una mayor prolongación de los plazos para implementar los compromisos asumidos por las instituciones financieras durante el procedimiento de autorización.

i. La obligación de suspensión

El artículo 7, apartado 1, del reglamento de concentraciones establece, en esencia, que no se podrá ejecutar una concentración notificada hasta que la Comisión se haya pronunciado sobre su compatibilidad con el mercado común de manera tácita o mediante decisión. Ésta es la que se conoce habitualmente como obligación de suspensión de la concentración (« standstill obligation »). Lo cierto es que la mayor parte de los regímenes nacionales prevén una disposición similar a la anterior⁴⁷ y resulta también de gran relevancia en otras parcelas del derecho de la competencia como la de las ayudas de Estado. Según el artículo 14, apartado 2, del reglamento de concentraciones, la Comisión puede imponer multas de hasta un 10 % del volumen de negocios total de la empresa afectada cuando, de forma deliberada o por negligencia, las empresas implicadas en la concentración no respeten la obligación de suspensión. Esta disposición ha sido aplicada en muy pocas ocasiones en el pasado y, en aquéllas en las que la Comisión impuso finalmente una sanción, el montante era poco significativo⁴⁸. Sin embargo, la política actual de la Comisión ha vivido un cambio sensible alcanzando multas mucho más elevadas⁴⁹.

⁴⁷ Véase el artículo 41, apartado 2, de Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (en adelante, « Ley alemana de defensa de la competencia »). Como es lógico, esta obligación solamente existe en los regímenes de control de concentraciones basados en un sistema de notificación previa. Esta obligación no se encuentra, en cambio, en aquellos sistemas de notificación voluntaria o post-concentración, como es el caso del Reino Unido.

Ahora bien, según el artículo 7, apartado 3, del reglamento de concentraciones, la Comisión, previa solicitud motivada, puede conceder una dispensa de la obligación anterior⁵⁰. Al pronunciarse al respecto, la Comisión ha de tener en cuenta, entre otros factores, los efectos de la suspensión para las empresas afectadas por la concentración o para un tercero, así como la amenaza de la concentración para la competencia. Tal dispensa puede ir acompañada de condiciones y obligaciones destinadas a garantizar el mantenimiento de una competencia efectiva. Podrá ser solicitada y concedida en cualquier momento, tanto antes de la notificación como después de la operación.

El interés por aplicar la dispensa descrita es remarcable en un periodo en el que el tiempo es un factor de extraordinaria relevancia. Así ocurre, por ejemplo, en el marco de una reestructuración urgente. En efecto, mediando esta dispensa, los nuevos adquirentes no han de esperar a la autorización de la Comisión para empezar a gestionar los activos de la sociedad que se pretende adquirir, de modo que pueden proceder a realizar las inyecciones de capital que consideren oportunas para mantener a flote la empresa y proteger así su valor.

En el contexto de la crisis, la Comisión se ha mostrado verdaderamente dispuesta a hacer uso de esta dispensa, incluso en asuntos en los que había dudas iniciales sobre los efectos negativos en la competencia. A título de ilustración, la Comisión permitió que BNP PARIBAS controlara ciertas actividades comerciales de FORTIS antes de la aprobación de la adquisición de las participaciones del Estado belga y luxemburgués por parte de la primera empresa. Por otro lado, tampoco impidió que procediera a aportar capital para evitar su colapso⁵¹. Ha de destacarse que esta decisión concluyó con la

⁴⁸ A título de ilustración, pueden destacarse las decisiones de la Comisión de 18 de febrero de 1998 en el asunto IV/M.920 Samsung — AST (DO L 225, p. 12) y de 10 de febrero de 1999 en el asunto IV/M.969 — A. P. Møller (DO L 183, p. 29)

⁴⁹ Véase, a título de ilustración, la decisión de 10 de junio de 2009, asunto COMP/M.4994 — Electrabel/Compagnie Nationale du Rhône, mediante la cual la Comisión ha impuesto una multa de 20 millones de euros a ELECTRABEL por no notificar y ejecutar directamente la adquisición sobre COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE. Frente a esta decisión, se ha interpuesto un recurso de anulación ante el Tribunal General, que ha dado lugar al asunto T-332/09, Electrabel c. Comisión. Por medio de este recurso, la demandante hace valer, entre otros motivos, la vulneración del principio de proporcionalidad al imponer una multa tan elevada por una infracción que no habría tenido ningún impacto en la economía (DO C 267, p. 71).

⁵⁰ En virtud del artículo 7, apartado 2, del reglamento de concentraciones, la obligación de suspensión tampoco se aplica a las ofertas públicas de adquisición siempre y cuando la concentración sea notificada sin demora a la Comisión y el comprador no ejerza los derechos de voto inherentes a los títulos en cuestión.

⁵¹ Decisión de la Comisión de 17 de diciembre de 2008, precitada. Esta operación fue aprobada bajo la condición de llevar a cabo una serie de desinversiones en el mercado de las tarjetas de crédito en Bélgica.

imposición de una serie de compromisos de desinversión, lo que da cuenta de que efectivamente había una cierta amenaza para la competencia y de que quizá, en otras condiciones, no se habría concedido la dispensa señalada⁵².

Por otro lado, conviene señalar que el reglamento europeo de concentraciones recoge una disposición, conocida comúnmente como la « Banking Clause », en virtud de la cual, las entidades de crédito no están obligadas ni a notificar la intención de adquirir una empresa ni a suspender su ejecución cuando concurren una serie de circunstancias descritas en la propia norma. En realidad, se entiende que, en este supuesto, no se produce una operación de concentración en el sentido del reglamento europeo. Esta disposición, que ha creado no pocas confusiones en la práctica reciente, no ha resultado de aplicación, sin embargo, en el contexto de la crisis.

En efecto, el reglamento de concentraciones prevé en su artículo 3, apartado 5, lo siguiente⁵³:

« Se entenderá que no se produce una concentración:

a) cuando una entidad de crédito u otra entidad financiera o compañía de seguros cuya actividad normal incluya la transacción y negociación de títulos por cuenta propia o por cuenta de terceros posea con carácter temporal participaciones que haya adquirido en una empresa con vistas a revenderlas, siempre y cuando los derechos de voto inherentes a esas participaciones no se ejerzan con objeto de determinar el comportamiento competitivo de dicha empresa o sólo se ejerzan con el fin de preparar la realización de la totalidad o de parte de la empresa o de sus activos o la realización de las participaciones, y siempre que dicha realización se produzca en el plazo de un año desde la fecha de la adquisición; la Comisión podrá prorrogar este plazo previa solicitud cuando dichas entidades o sociedades justifiquen que no ha sido razonablemente posible proceder a la realización en el plazo establecido ; [...] ».

Tal y como resulta del enunciado anterior, el propósito de esta disposición no es el de eximir de las obligaciones de notificación y de suspensión a las concentraciones de

⁵² Este instrumento también ha estado muy presente en el plano nacional. Por ejemplo, la autoridad belga de defensa de la competencia concedió, por primera vez en su historia, una dispensa de la obligación de suspensión durante la adquisición de la participación en FORTIS del Estado belga por parte del BELGIAN FEDERAL PARTICPATION AND INVESTMENT COMPANY. Véase Informe UNCTAD, precitado, p. 11.

⁵³ Véase, también, el artículo 37, apartado 3, de la Ley alemana de defensa de la competencia que también exime ciertas concentraciones del requisito de la notificación y de suspensión de la ejecución de la concentración.

rescate de instituciones financieras que se están llevando a cabo en el contexto actual. Más bien, dispone que no existirá una operación de concentración cuando una entidad financiera adquiera otra empresa con carácter temporal y sin tener intención de ejercer los derechos de voto en ella. Por lo general, se entiende que se trata de una operación ligada a las actividades cotidianas de la empresa adquirente y que no está destinada a afectar la estructura del mercado⁵⁴.

En el momento actual, aunque la principal intención de las entidades financieras sólidas que adquieren otras de menor solvencia sea el saneamiento financiero de estas últimas con vistas a revenderla posteriormente, la excepción prevista en el artículo 3, apartado 5, letra a), no es aplicable. Generalmente, una operación como ésta implica cuanto menos la conversión de las deudas en acciones de una nueva empresa⁵⁵, lo cual conlleva, a su vez, el ejercicio de sus derechos de voto. Además, se suele actuar de manera determinante en la estrategia competitiva de la entidad objeto del rescate. Por último, tampoco suele ser posible transformar una empresa en crisis en una entidad comercialmente rentable y revenderla en el plazo de un año al que se encuentra subordinada la aplicación de esta cláusula. Más aún, el plazo necesario para conseguir este objetivo puede ser tan incierto que resultaría difícil prorrogar el plazo de enajenación⁵⁶.

ii. Disminución de los plazos de evaluación

A fin de que las concentraciones en el sector bancario se puedan ejecutar lo antes posible, a la dispensa de la obligación de suspensión descrita en el apartado anterior se ha sumado la extraordinaria rapidez con que la Comisión ha procedido a la evaluación de las concentraciones que le han sido notificadas. Los tiempos de análisis de estas operaciones, e incluso los días en que algunas de ellas se están autorizando, incluyendo aquí fines de semana, dan muestra de la implicación de la Comisión a la hora de concluir el procedimiento administrativo que le concierne.

⁵⁴ Según una opinión mayoritaria, un adquirente puede inicialmente hacerse con las acciones de una sociedad sin necesidad de notificar la operación de concentración, de conformidad con la *Banking Clause*, si no tiene intención de ejercitar los derechos de voto en el momento de la adquisición. Por el contrario, sí tiene la obligación de notificar la operación a la Comisión si la opción de ejercitar los derechos de voto se prevé desde un momento anterior. En este supuesto, la propia adquisición de acciones queda en suspenso. Por último, adquiere las acciones sin intención de ejercitarlos, y posteriormente cambia de parecer, entonces tendrá que notificar la operación y esperar hasta que la operación haya sido autorizada por la Comisión. Solamente el ejercicio de los derechos queda en suspenso en este supuesto. Véase, en este sentido, MESTMÄCKER y VEELEKN, « Section 37, paragraph 8 », en IMMEGA y MESTMÄCKER (eds.), *Wettbewerbsrecht*, vol. 2 (« EG »), 2007, citados en GRAVE, C. precitado.

⁵⁵ Véase, a este respecto, el asunto IV/M.116 Kelt/American Express, de 28 de agosto de 1991.

⁵⁶ Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) no 139/2004 del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas (DO C 95, p. 1), apart. 116.

Por lo general, el procedimiento inicial de evaluación de los efectos en la competencia de las concentraciones cuenta con un plazo de 35 días laborables para su terminación⁵⁷. En los últimos dos años, la evaluación se ha llegado a dar por terminada en 25 días. Esto ha sido así incluso en asuntos en los que se ha acordado obligar a las partes a adoptar una serie de compromisos o condiciones para atenuar los efectos negativos en la competencia⁵⁸ y en asuntos en los que se podía prever *a priori* la incoación de la segunda fase de investigación prevista en el artículo 6, apartado 1, letra c), del reglamento de concentraciones.

Ahora bien, lo anterior no significa que la Comisión haya empleado por ello un enfoque sustantivo más liviano. Simplemente se ha esforzado en dar prioridad a los asuntos relativos al sector bancario, al tiempo que ha invitado a las entidades implicadas en las concentraciones a aportar la información necesaria con la máxima urgencia y diligencia. Por otro lado, ha resultado muy eficaz la iniciativa de la Comisión de ofrecer, a título provisional, opiniones informales y no vinculantes sobre la compatibilidad de las operaciones que, con cierta antelación, le iban proponiendo. Si bien esta práctica es habitual a nivel nacional, sobre todo en Estados miembros cuyo control de concentraciones está fundado en un sistema de notificación voluntaria –véase el Reino Unido–, ésta no ha sido nunca común en la Comisión⁵⁹.

La rapidez con que las autoridades de la competencia están actuando en los momentos presentes se observa igualmente en otras jurisdicciones. En Estados Unidos, se han autorizado operaciones en un tiempo sorprendentemente reducido⁶⁰. A modo de ilustración, cabe destacar que la adquisición de WASCHOVIA CORPORATION por WELLS FARGO & COMPANY fue aprobada un día después de su notificación, y la inversión de MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP en MORGAN STANLEY a cambio de un 21% en la compañía fue aprobada cuatro días después de su anuncio. Por su parte, en la Unión Europea, la oferta de compra del BANCO SANTANDER sobre BRADFORD&BRINGLEY fue recibida por el gobierno británico el día 28 de septiembre de 2008⁶¹. La operación se ejecutó al día siguiente. Ha de presumirse que la Comisión concedió una dispensa a la obligación de notificación en

⁵⁷ Véase el artículo 10, apartado 1, del reglamento de concentraciones.

⁵⁸ Decisión de la Comisión de 3 de diciembre de 2008, precitada.

⁵⁹ Esta práctica es habitual. La Comisión no tiene por práctica habitual hacer dictámenes a título informal. Véase HALL, M., « Competition law and the credit crunch – Do the usual merger control rules still apply? », PLC Magazine, p. 4.

⁶⁰ Informe UNCTAD, precitado, p. 12

⁶¹ Decisión de la Comisión de 3 de diciembre de 2008, precitada.

menos de 24 horas. Posteriormente, la operación fue evaluada y autorizada en menos de tres semanas.

iii. Ampliación de los plazos para la implementación de las condiciones convenidas

Obviamente, el mejor escenario cuando dos empresas notifican una operación de concentración es aquél en el que la Comisión no presenta ninguna objeción y da su visto bueno sin mayores condiciones. Sin embargo, la autorización por parte de la Comisión viene acompañada en numerosas ocasiones de una serie de compromisos o remedios planteados por las partes para reducir las posibilidades de que la operación sea declarada incompatible con el mercado común. Estos compromisos pueden obligar a las partes a vender ciertos activos viables que puedan explotarse por sí mismos (compromisos estructurales) o a restringir algunas de sus actividades empresariales (compromisos de comportamiento)⁶².

La mera ampliación de los plazos para la transposición de los compromisos convenidos puede resultar muy favorable para las entidades financieras puesto que las posibilidades de llevar a cabo desinversiones en el momento actual son más reducidas que habitualmente. Ello es debido al menor número de adquirentes capacitados para concurrir en ellas⁶³. Esta posibilidad está prevista en la denominada comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles. Por esta misma razón, puede resultar conveniente igualmente que, en el periodo de crisis, la Comisión se decante por condiciones de comportamiento, en lugar de condiciones de carácter estructural. La posibilidad de adoptar unos u otros se ha de decidir, en cualquier caso, con arreglo a las circunstancias de cada concentración particular.

A modo de ilustración, podemos destacar que, a petición del Gobierno holandés, como propietario de los activos holandeses de ABN AMRO y FORTIS HOLANDA, que adquirió mediante un proceso de nacionalización de este último banco⁶⁴, la Comisión decidió

⁶² Véase la comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles con arreglo al Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo y al Reglamento (CE) n° 802/2004 de la Comisión (DO C 267, p. 1). Nótese que la Comisión Europea ha revisado sus directrices sobre las soluciones aceptables en el control de las operaciones de concentración para velar por que los problemas de competencia se resuelvan con mayor eficacia y aclarar a las empresas participantes en las concentraciones cómo solucionar mejor dichos problemas. Las soluciones son las modificaciones que las partes implicadas sugieren introducir en una propuesta de transacción con objeto de eliminar los posibles problemas de competencia señalados por la Comisión. Además, la Comisión ha modificado el Reglamento de aplicación del control de concentraciones (Reglamento de la Comisión (CE) n° 802/2004) en línea con las modificaciones introducidas en la Comunicación sobre las soluciones aceptables.

⁶³ Cfr. GRAVE, C., precitado, p. 11, quien sugiere que, en este periodo de crisis, la implementación de las condiciones habría de ser aplicada con mayor rigor si cabe.

conceder una prórroga del plazo para la desinversión del negocio de banca corporativa de FORTIS HOLANDA, que consistía, entre otros, en HOLLANDSCHE BANCO UNIE NV (HBU) y las actividades holandesas de ABN AMRO. Cabe recordar que, en 2007, en el marco de la adquisición de ABN AMRO por parte del consorcio formado por BANCO SANTANDER, RBS y FORTIS, este último se comprometió con la Comisión a no fusionar las actividades holandesas de ABN AMRO y FORTIS sin antes proceder a realizar una serie de desinversiones⁶⁵. Este compromiso, que no ha perdido su importancia o validez legal con la llegada de la crisis, fue asumida por el Estado holandés cuando se hizo cargo de la posición de FORTIS en el acuerdo de consorcio señalado.

(c) Instrumentos de flexibilidad en cuanto al fondo

Por lo general, la Comisión ha querido desmarcarse de la posibilidad de aplicar un estándar más liviano de autorización de concentraciones y limitarse a los instrumentos relativos al procedimiento enunciados en el apartado anterior. Solamente se ha pronunciado sobre la posibilidad de aplicar la denominada excepción de empresas en crisis, la cual aparece recogida en la mayor parte de los regímenes de la competencia de los países de la OCDE⁶⁶. A nivel nacional, en cambio, y en particular el gobierno británico, han ido más lejos en este empeño, autorizando ciertas operaciones de concentración sobre el solo fundamento de la estabilidad financiera.

⁶⁴ El pasado mes de septiembre, Holanda, junto a las autoridades de Bélgica y Luxemburgo, acordó tomar el control del banco belga-holandés Fortis mediante una inyección en la entidad de un total de 11.200 millones de euros a cambio del 49% del capital de las divisiones de banca en cada uno de los tres países.

⁶⁵ Decisión de la Comisión de 3 de septiembre de 2007, asunto COMP/M.4844, Fortis -ABN Amro assets (DO C 265, p. 2).

⁶⁶ CAPOBIANCO, A., « An international perspective », Concurrences, n° 2-2010, p. 19. Véase también, Office of Fair Trading (UK), « Restatement of OFT's position regarding acquisitions of 'failing firms' » OFT 1047, Diciembre 2008. En octubre de 2009, la OCDE organizó una Roundtable Discussion sobre la excepción de las empresas en crisis en la que participaron 30 delegaciones internacionales diferentes y en donde se puso de manifiesto la relevancia de esta cuestión, así como la variedad de enfoques en cada una de las jurisdicciones. El informe final de este debate se encuentra disponible en <http://www.oecd.org/dataoecd/16/27/45810821.pdf>.

i. La excepción de empresas en crisis

El reglamento europeo de concentraciones no recoge de manera expresa la excepción de empresa en crisis *-failing firm defence-*⁶⁷. Sin embargo, de acuerdo con las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales, « *si una de las partes de la concentración es una empresa en crisis, la Comisión puede concluir que la concentración, a pesar de plantear problemas de competencia, es compatible con el mercado común. El requisito básico es que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se deba a ésta. Éste será el caso cuando la estructura competitiva del mercado también se hubiera deteriorado en una medida cuando menos equivalente de no producirse la concentración* »⁶⁸.

La Comisión ha tenido ocasión de señalar que la excepción de la empresa en crisis es una aplicación especial del estándar ordinario de autorización recogido en el artículo 2 del reglamento de concentraciones⁶⁹. En efecto, en la medida en que esta excepción supone la aceptación de una concentración entre dos entidades financieras incluso si, como resultado de la misma, se produce una obstaculización significativa de la competencia efectiva, puede concluirse que se produce una flexibilización del estándar ordinario⁷⁰.

A título general, la dificultad de aplicar esta excepción viene determinada por la necesidad de llevar a cabo lo que en la literatura anglosajona se conoce como « counterfactual ». Éste no es sino el medio a través del cual las autoridades de la competencia predicen el potencial impacto de una concentración en un mercado. Ello

⁶⁷ La « failing firm defense » fue adoptada por primera vez por la Corte Suprema norteamericana en el asunto *International Shoe Co. v. FTC* (1930), donde consideró que la empresa objeto de la concentración se encontraba en una situación financiera ruinosa (« financial ruin ») y que, en estas circunstancias, el resultado menos anticompetitivo era permitir que la empresa fuera adquirida por otra y que era preferible esta opción a dejarla salir del mercado. Véase también la sentencia *Publishing Co. v. United States* (1969) y las directrices sobre concentraciones de la United States Fair Trade Commission y el United States Department of Justice que reconocen esta posibilidad.

⁶⁸ Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales, precitadas, apart. 89.

⁶⁹ Esta es la posición expresada por la delegación de la Comisión en el marco de la COMPETITION POLICY ROUNDTABLE, « The failing firm defense », precitada, disponible en <http://ec.europa.eu/competition/international/multilateral/failingfirmdefence.pdf>, p. 1.

⁷⁰ Cfr. WALTER, M. y FLORIAN, P., « Standard merger control or a special case? », *Concurrences*, 2-2010, p. 16, quienes sostienen que, en realidad, la excepción de la empresa en crisis no supone ninguna atenuación del estándar ordinario de autorización de una operación de concentración, sino solamente una eliminación del nexo causal entre la propia concentración y el empeoramiento de la estructura competitiva en el mercado.

implica realizar una comparación entre la estructura competitiva existente en el mercado en un escenario « pre- » y « post- » concentración.

Por otro lado, la excepción de la empresa en crisis no exime de la obligación de notificación a los bancos que deseen llevar a cabo una concentración. De modo que, en sí misma, no elimina los problemas relacionados con la urgencia con que determinadas decisiones han de adoptarse⁷¹.

La Comisión ha expuesto en numerosas ocasiones cuáles son los requisitos que han de concurrir para la aplicación de la excepción de empresa en crisis. La carga de la prueba, que resulta muy difícil de satisfacer, concierne en todo caso a las partes notificantes de la operación⁷²:

- En primer lugar, la empresa presuntamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado si no es absorbida por la otra empresa. Para ello, ha de demostrarse que la empresa no es capaz de cumplir con sus obligaciones financieras en el futuro más inmediato, y no es capaz de volver a la viabilidad por sí sola. Esto se produce cuando ningún accionista o inversor financiero estaría dispuesto a aportar el capital necesario para que la empresa pueda afrontar sus deudas, o cuando puede determinarse que el valor de la liquidación es mayor que el valor de continuar en el mercado. No es necesario que un procedimiento concursal se haya abierto previamente, aunque debe ser una de las consecuencias inminentes de la no ejecución de la concentración. La evidencia de esta situación suele demostrarse por referencia a los balances de las cuentas de la empresa en términos de rentabilidad, liquidez y solvencia⁷³, aunque, en el sector bancario en particular, la confirmación de los problemas de solvencia por parte del banco central nacional puede ser en sí suficiente. En el contexto actual, puede ser también determinante la necesidad inminente de una intervención por parte del gobierno. Hemos de destacar, por otro lado, que la excepción de la empresa en crisis no debe confundirse con lo que pudiera

⁷¹ la Comisión ha reconocido que el riesgo de efectos sistémico es un factor que ha de ser tenido en cuenta como parte de la evaluación de la aplicación de esta excepción. Si la ausencia de una concentración entre bancos puede tener un fallo sistémico, en la ausencia de una concentración « de rescate ». Esta aproximación beneficiaría, por tanto, a los bancos considerados de relevancia sistémica.

⁷² Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales, precitadas, apart. 90 y siguientes. La Comisión ha reconocido que el riesgo de efectos sistémico es un factor que ha de ser tenido en cuenta como parte de la evaluación de la aplicación de esta excepción en la coyuntura actual. Si la ausencia de una concentración entre bancos puede tener un fallo sistémico, en la ausencia de una concentración « de rescate ». Esta aproximación beneficiará por tanto a los bancos considerados de relevancia sistémica. COMPETITION POLICY ROUNDTABLE, precitado, p. 7.

⁷³ Cfr. DAVIS, P. y COOPER, A., « On the evidence used to evaluate failing firm counterfactuals », *Concurrences*, nº 2-2010, p. 13.

denominarse la excepción de la « empresa en meras dificultades » *-failing firm defense-* que concierne, en esencia, a una empresa con perspectivas de futuro positivas, si bien por las circunstancias del mercado, se encuentra en una situación menos competitiva que la anterior⁷⁴.

- En segundo lugar, para autorizar una operación de concentración sobre la base de esta excepción, no debe haber una medida potencialmente menos perjudicial para la competencia y no tiene que haber ningún otro posible adquirente⁷⁵. La evaluación de este requisito es ciertamente complicado dado que, en un primer momento, implica hacer una evaluación de los posibles efectos de la concentración en el mercado y de otras opciones. Ahora bien, es muy difícil llevar a cabo este resultado si no se sabe muy bien cuál va a ser la situación del mercado en el futuro debido a la dinámica de cambio que están experimentando en la actualidad. La dificultad es aún mayor atendiendo a que los gobiernos de los Estados miembros pueden intervenir en cualquier momento a favor de las instituciones financieras con esquemas de ayudas. Es aquí donde aparecen nuevamente de la mano el régimen de ayudas de Estado y el régimen de concentraciones, y donde la evaluación sobre los escenarios con o sin concentración podría llevar a un razonamiento circular⁷⁶. Asimismo, resulta complicado demostrar que las empresas hayan intentado buscar opciones de compra alternativa, sobre todo si tenemos en cuenta la urgencia requerida en el contexto actual⁷⁷.

⁷⁴ En Estados Unidos, la Corte Suprema ha tenido ocasión de pronunciarse a este respecto en la sentencia *United States v. General Dynamics*, 415 U. S. 486 (1974).

⁷⁵ La Federal Cartel Office ha rechazado aplicar esta defensa en un supuesto en el que no se había llevado a cabo un ofrecimiento público que probara que no existían otros adquirentes. Véase GRAVE, C., *op. cit.*, p. 6.

⁷⁶ BAGCI, P. y MUYSERT P., « Banking mergers in a systemic financial crisis », *The Handbook of competition economics*, Global competition review, 2010, p. 5. Esto es, si una ayuda de Estado se considera mejor que la creación de una posición de dominio en el mercado que en el largo plazo pueda dar lugar perjudicar a la competencia en mayor medida. A modo de ilustración, se preferirá una ayuda si la concentración se proyecta entre empresas con cuotas de mercado muy altas. La ayuda de Estado se encuentra limitada a fin de cuentas en el tiempo y está sometida a la obligación de devolución. Tal y como se indica más adelante, esta cuestión se planteó con ocasión del recurso ante los tribunales ingleses contra la decisión del Secretary of State de autorizar la concentración HBOS/Lloyds TBS. La OFT en el asunto Lloyds/HBOS, incluso siendo consciente de los peligros que una denegación de la autorización implicarían para la estabilidad nacional, no hizo uso de este motivo de autorización.

⁷⁷ En algunas jurisdicciones, como en Estados Unidos, solamente se requiere satisfacer el estándar de « *unsuccessful good faith efforts* ». Véase la sentencia *Citizen Publishing Co v. United States*, 394 U. S. 131, 138-139 (1969).

- En tercer lugar, de no mediar una concentración, la desaparición del mercado de los activos de la empresa en dificultades debe resultar inevitable⁷⁸. La inevitabilidad de que los activos de la empresa en crisis desaparezcan del mercado en cuestión puede dar pie a la conclusión, en particular en el caso de una concentración de la que surja un monopolio, de que la cuota de mercado de la empresa en crisis pasaría, en cualquier supuesto, a la otra parte de la concentración⁷⁹. Este elemento es importante a la hora de evaluar si sería preferible proceder a la liquidación de la empresa en dificultades y que el resto de competidores en el mercado adquirieran los activos de la empresa en el procedimiento de liquidación, de modo que los mismos quedaría igualmente en el mercado.

Por el momento, la Comisión no ha hecho uso de esta excepción desde que comenzó la crisis, aunque también es cierto que no ha tenido que enfrentarse a ninguna concentración de relevancia sistémica. A pesar de todo, existen varios ejemplos en los que la Comisión la ha considerado aplicable, entre los que destacan los asuntos KALI & SALZ y el asunto BASF⁸⁰. En otros, en cambio, la Comisión ha estimado que el caso en particular no satisfacía los tres requisitos expuestos anteriormente⁸¹.

⁷⁸ Este criterio no coincide en todos los regímenes. Así puede verse una diferencia respecto de la aplicación pro parte de la Federal Cartel Office alemana donde se evalúa si, sin la concentración, la parte de Mercado de dicha empresa pasaría al adquirente en todo caso. Ello es frecuente, como es lógico, en caso de duopolios o supuestos de posición de dominio entre las dos empresas de la concentración.

⁷⁹ Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (DO C 31, p. 5), apart. 90.

⁸⁰ Decisiones de la Comisión de 14 de diciembre de 1993, asunto IV/M.308 — Kali&Salz/Mitteldeutsche Kali/ Treuhad (DO L 186, p. 38) y de 11 de julio de 2001, asunto COMP/M.2314 — BASF/Eurodiol/Pantochim (DO L 132, p. 45). La decisión en el asunto Kali & Salz fue confirmada por la sentencia del Tribunal de Justicia de 31 de marzo de 1998, France e.a. c. Comisión, asuntos C-68/94 y C-30/95, Rec. p. I-1375. Véanse también las decisiones de la Comisión de 5 de septiembre de 2002, asunto COMP/M.2816 — Ernst&Young France/Andersen France (no publicado); de 20 de septiembre de 2002, asunto COMP/M.2810 — Deloitte&Touche/Andersen (UK) (DO C 200, p. 8), donde la Comisión reconduce esta excepción hacia la aplicación ordinaria del test de autorización de las concentraciones.

⁸¹ Decisión de la Comisión de 10 de mayo de 2007, asunto M.4381 — JCI/VB/FIAMM (DO L x, p. x) y de 15 de octubre de 1991, asunto IV/M.053 — Aerospatiale-Alenia/de Havilland (DO L 334, p. 42); de 4 de diciembre de 1996, asunto IV/M.774 — Saint-Gobain/Wacker-Chemir/NOM (DO L 247, p. 1);. Otros ejemplos, relativos al supuesto particular, no de la empresa en crisis, sino de la « unidad operativa en crisis » son las decisiones de la Comisión de 27 de mayo de 1998, asunto IV/M.993 — Beterlsmann/Kirch/Premiere (DO L 53, p. 1); de 3 de febrero de 1999, asunto IV/M.1221 — REWE/Meinl (DO L 274, p. 1); y de 2 de abril de 2003, asunto COMP/M.2876 — NewsCorp/Telepiu (DO L 110, p. 73).

ii. La estabilidad financiera como motivo de interés público

En ocasiones, se ha considerado que el régimen de concentraciones no preveía fórmulas suficientes de flexibilidad para determinados casos de gran importancia en el contexto de la crisis y que había de recurrirse, por tanto, a una aproximación más pragmática consistente en la autorización de una operación de concentración sobre la base del motivo exclusivo de la estabilidad financiera. Este enfoque supone, a fin de cuentas, dejar al margen consideraciones exclusivas de defensa de la competencia. Ello se ha querido apoyar en el hecho de que la estabilidad financiera es un motivo de interés público similar a los que ya vienen recogidos en las disposiciones del régimen de concentraciones. El Reino Unido ofrece una interesante muestra de este planteamiento, el cual se planteó con ocasión de la concentración entre el HALIFAX BANK OF SCOTLAND (en adelante « HBOS ») y su competidor LLOYDS TSB.

En el Reino Unido, el régimen de control de concentraciones se encuentra recogido en la denominada Enterprise Act 2002, uno de cuyos objetivos principales fue el reforzar el papel de la *Office of Fair Trading* (en adelante « OFT ») y de la *Competition Commission* (en adelante, « CC ») en tanto que autoridades independientes. En el marco de una concentración, la OFT tiene la obligación de elaborar un informe sobre las consecuencias en el mercado relevante de dicha operación y ha de remitirla a la CC cuando considera que puede existir una « relevant merger situation », esto es, cuando existe un « significant prospect » de que en el mercado se produzca un « substantial lessening of competition »⁸². Por su parte, la CC, una vez que ha recibido el asunto de la OFT, debe decidir si efectivamente, haciendo un balance de probabilidades, la concentración es susceptible de crear tal situación. Si la conclusión se establece en lo afirmativo, la CC impone entonces una serie de condiciones o remedios destinados a mitigar o prevenir los efectos contrarios en la competencia.

Ahora bien, la Enterprise Act 2002 permite igualmente al gobierno del Reino Unido, a través del *Secretary of State for Business, Enterprise and Regulatory Reform* (en adelante, « Secretary of State »), intervenir en concentraciones consideradas como relevantes para el interés público⁸³. En estos supuestos, la OFT debe hacer un informe para el Secretary of State⁸⁴, quien ha de decidir si referir el caso a la CC o autorizar la

⁸² La Sección 22(1) de la Enterprise Act 2002 establece, bajo el título « Duty to make references in relation to completed mergers » lo siguiente: The OFT shall [...] make a reference to the Commission if the OFT believes that it is or may be the case that—(a)a relevant merger situation has been created; and (b)the creation of that situation has resulted, or may be expected to result, in a substantial lessening of competition within any market or markets in the United Kingdom for goods or services.

⁸³ Sección 42(2) de la Enterprise Act 2002, contenida en el capítulo segundo « Public interest cases ».

⁸⁴ Sección 44 de la Enterprise Act 2002, contenida en el capítulo segundo « Public interest cases ».

concentración directamente. Ha de destacarse que, antes de la crisis actual, solamente dos consideraciones de interés público eran reconocidas en la Enterprise Act 2002, seguridad nacional y pluralidad mediática, y que éstas no habían sido empleadas más que en limitadas ocasiones. Ahora bien, también está previsto que si la intervención del Secretary of State hubiera de fundarse en una base de interés público distinta a las ya previstas, el nuevo motivo habría de añadirse a la Enterprise Act 2002 mediante una modificación de la propia norma. Esta modificación ha de llevarse a cabo en el Parlamento británico, que debe aprobarla en las dos cámaras que lo componen.

Ante la inminente crisis del banco HBOS, el 18 de septiembre de 2008, LLOYDS TSB y HBOS anunciaron un acuerdo mediante el cual la primera entidad adquiriría la segunda, en una operación que daría como resultado la creación del mayor banco y prestador de servicios hipotecarios en el Reino Unido⁸⁵. Esta adquisición, a pesar de tener dimensión comunitaria, no fue notificada a la Comisión bajo el amparo de la denominada regla de los « dos tercios » a la que ya nos hemos referido.

En esa misma fecha, el Secretary of State hizo pública su intención de intervenir en la concentración haciendo una llamada al interés público de asegurar la estabilidad del sistema financiero. Con todo, siguiendo el procedimiento ordinario, el Secretary of State emplazó a la OFT a enviarle su informe correspondiente antes del 24 de octubre de 2008 después del cual decidiría si enviar el asunto a la CC⁸⁶. De manera paralela, dio inicio al procedimiento para que el Parlamento modificara la Enterprise Act 2002. Las razones que indicó en el proyecto de inclusión de la estabilidad financiera como motivo de interés público fueron los siguientes:

« Reasons for the intervention and for making an order to specify a new public interest consideration »

In deciding to make the order to specify the “stability of the UK financial System” as a new public interest consideration, the Secretary of State has had regard to the fact that the Financial Services sector and the banking sector in particular, are vital to the rest of the economy. They match the resources of savers to the needs of borrowers, provide firms and individuals with the means to make and receive payments, and provide channels for the distribution and diversification of risk. Financial instability in the financial services sector can disrupt these functions and have a damaging effect on the wider economy.

⁸⁵ THE GUARDIAN, « HBOS Takeover Fails to End global panic on final markets », 26 de septiembre de 2008.

⁸⁶ Véase la Intervention Notice del Secretary of State de 18 de septiembre de 2008, disponible en <http://www.berr.gov.uk/files/file47995.pdf>.

The failure of a bank, building society or other deposit-taking firm would leave individuals and businesses unable to access savings, raise finance or meet day to day financial obligations. A single bank failure has the potential to spread to other parts of the financial system through its effect on consumer confidence, the inter-bank lending market and through other channels. The failure of a single bank can involve greater and more widespread costs to the economy than that of a similar sized business in a different sector.

In the light of extraordinary stress in the worldwide financial markets at the time of the proposed Lloyds/HBOS merger, and the systemic importance of HBOS plc to the UK banking system, the Secretary of State considered that there was a need to act quickly and intervene in the proposed merger given the serious threat to the stability of the UK financial system. This enables stability of the UK financial system to be taken into account, along with competition effects, in regulatory decisions relating to the merger.

In making his decision to intervene and to specify the new public interest consideration the Secretary of State took advice from the Tripartite Authorities – HM Treasury, Bank of England and the Financial Services Authority – who stressed the importance that significant weight should be given to the financial stability issues alongside competition questions in the assessment of the proposed Lloyds/HBOS merger. The Secretary of State was also mindful of the need to give clarity to the market on the regulatory framework, and some certainty for the proposed merger »

La modificación de la Enterprise Act 2002 fue aprobada por el Parlamento británico el 23 de octubre de 2008 y entró en vigor al día siguiente. La nueva redacción preveía la intervención del gobierno cuando así lo exigiera « the interest of maintaining the stability of the UK financial system ».

Días más tarde, fue publicado el informe del OFT, concretamente el 31 de octubre de 2008, junto con la decisión del Secretary of State de no referir la transacción a la CC a fin de abrir un procedimiento formal de investigación sobre la supuesta distorsión en la competencia a que daba lugar la operación entre los dos bancos.

El informe de la OFT consideraba que una investigación por parte de la CC estaba justificada⁸⁷. Además, la OFT consideró que los beneficios o eficiencias derivadas de la operación no podrían compensar la distorsión en la competencia⁸⁸. La OFT se expresó en los siguientes términos:

⁸⁷ Office of Fair Trading, precitado, apart. 384.

⁸⁸ Office of Fair Trading, precitado, apart. 381.

« Against one or both counterfactuals, the OFT considers that there is a realistic prospect of an SLC in three areas: personal current accounts (PCAs), SME banking and mortgages. More specifically, the OFT has medium to long-term concerns (Stage II) in relation to all three product areas, and in addition short term concerns (Stage I) in relation to PCAs and SME banking »⁸⁹.

A pesar de lo anterior, el *Secretary of State* concluyó lo siguiente:

« It is clear from the OFT Report that the proposed merger is capable of giving rise to competition concerns. However, as can be seen from the submissions made to the OFT by the tripartite authorities, the merger also provides an effective, market based means of restoring the stability of HBOS and helps to secure the stability of the UK financial system as a whole.

[...] On balance, [the Secretary of State] has concluded that ensuring the stability of the UK financial system justifies the anti-competitive outcome which the OFT has identified and that the public interest is best served by clearing the merger »⁹⁰.

Cabe señalar que la intervención pragmática del gobierno británico en el asunto HBOS ha sido muy criticada⁹¹ e incluso llevó al Parlamento a tener que responder a numerosas asociaciones de consumidores indicando que no se habían ignorado los efectos en la competencia de la concentración y que la nueva entidad resultante estaría sometida, como todas las demás, a la vigilancia de las autoridades de competencia⁹². La decisión también fue impugnada ante el *UK Competition Appeal Tribunal*. Los demandantes hacían valer que la decisión del Secretary of State era ilegal, y su argumento principal sostenía que la decisión estaba ya tomada y prejuzgada incluso antes de que el OFT enviara su informe. Esto le impedía tener en cuenta otros factores alternativos que se plantearon durante ese periodo, como fue precisamente el que, de manera contemporánea a la decisión de aprobar la operación, el gobierno estableció un esquema de garantía de 500 mil millones de libras como parte del « bail-out » británico.

⁸⁹ Office of Fair Trading, « Anticipated acquisition by Lloyds TSB plc of HBOS plc – Report to the Secretary of State for Business Enterprise and Regulatory Reform », 24 de octubre de 2008, apart. 7, disponible en http://www.offt.gov.uk/shared_offt/press_release_attachments/LLloydstsb.pdf

⁹⁰ Decision by Lord Mandelson, the Secretary of State for Business, not to refer to the Competition Commission the merger between Lloyds TSB Group plc and HBOS plc under Section 45 of the Enterprise Act 2002, de 31 de octubre de 2008, disponible en <http://www.berr.gov.uk/files/file48745.pdf>.

⁹¹ THE ECONOMIST, « Call it Off », 8 de noviembre de 2008, que pone en duda que un control ex post de la competencia pueda ser igual de eficaz que una prevención ex ante de los problemas que implicaba la operación entre los dos bancos.

⁹² Véase también GOMES DA SILVA, A. y SANSOM M., « Antitrust implications of the financial crisis: a UK and EU view », *Antitrust*, vol. 23, nº 2, primavera 2009, p. 27.

El tribunal de apelaciones rechazó, sin embargo, el recurso como manifiestamente infundado⁹³.

A la vista del pragmatismo con que se adoptó la decisión anterior, cabe preguntarse si los ordenamientos del resto de los Estados miembros prevén una opción similar y si podría articularse la misma solución a nivel comunitario.

Por lo que se refiere a la primera cuestión, cabe destacar que, en Italia, el gobierno adoptó un decreto relativo a las operaciones de reestructuración de compañías en crisis que impide a la autoridad italiana de la competencia bloquear concentraciones entre ciertas compañías en dificultades o desmantelar ciertos monopolios durante un periodo de tres años⁹⁴. Por su parte, Irlanda ha seguido un camino similar al del Reino Unido⁹⁵. Otros Estados miembros, como es el caso de Alemania, también prevén la posibilidad de que el gobierno decida en contra de una resolución previa adoptada por la autoridad de competencia⁹⁶.

En el plano comunitario, el reglamento de concentraciones no recoge ninguna una cláusula que permita la autorización de una concentración sobre la base exclusiva de la estabilidad financiera. Sin embargo, el artículo 21, apartado 4, del mismo reglamento permite que los Estados miembros apliquen una serie de consideraciones no relacionadas directamente con la competencia a operaciones de dimensión comunitaria. En esencia, esta disposición establece que los Estados miembros podrán adoptar las medidas pertinentes para proteger intereses legítimos entre los que se encuentran « la seguridad pública, la pluralidad de los medios de comunicación y las normas prudenciales ». Cualquier otro interés público deberá ser comunicado por el Estado miembro de que se trate a la Comisión, y deberá ser reconocido por ésta previo examen de su compatibilidad con los principios generales y demás disposiciones del Derecho comunitario antes de que puedan adoptarse las medidas particulares. Ahora bien, la Comisión entiende que, en realidad, un Estado puede prohibir o poner condiciones adicionales a una concentración autorizada por la Comisión, pero no puede autorizar una concentración no consentida por la Comisión⁹⁷. En el contexto actual, los supuestos se presentan de manera justamente opuesta.

⁹³ Merger Action Group v. Secretary of State for Business, Enterprise and Regulatory Reform, (2008) CAT 36, judgement at ¶ 83 (dec. 10 2008)

⁹⁴ Decreto-Legge, n. 134, Disposizioni urgenti in materia di ristrutturazione di grandi imprese in crisi, Gazzetta Ufficiale n. 201 del 28 Agosto 2008.

⁹⁵ The Credit Institutions (Financial Support) Act 2008, disponible en <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/legi/creditinstsupp08.pdf>.

⁹⁶ Véase el caso de RUHRGAS AG adquirida por E.ON AG.

IV. CONSIDERACIONES FINALES

El recurso a una mayor flexibilidad en la aplicación de las normas relativas al control de las concentraciones en relación con el sector financiero era fácil de anticipar si se atiende a que las características especiales de este sector hacen que sea el más vulnerable frente a los riesgos sistémicos. En efecto, la caída de un banco al que no se le permite fusionarse o ser adquirido por otro como medio para su reestructuración o rescate puede tener repercusiones irreversibles no solamente en el sistema financiero, sino también en la economía real. A fin de cuentas, los bancos piden dinero en corto plazo y lo prestan en largo plazo, de modo que son dependientes de la confianza de los mercados. Esto es muy importante en la medida en que la falta de confianza en un banco, incluso siendo solvente, puede dar como resultado una crisis de liquidez en los mercados interbancarios y los mercados reales. Por ello, desde determinados ámbitos, se ha sostenido que la aplicación flexible de las normas de competencia puede estar justificada si el coste de la alternativa de dejar caer a bancos esenciales para el sector bancario resulta muy elevado. Es por todo lo anterior que uno de los valores que las autoridades de la competencia han mostrado en esta época de crisis, tanto a nivel comunitario como a nivel nacional, es el de la prudencia,

Ahora bien, un planteamiento que sustancialmente deja al margen cualquier consideración en materia de competencia es equivocado. En condiciones económicas normales, los mercados competitivos han de funcionar en beneficio de los consumidores y de las empresas eficientes. Durante un periodo de bonanza económica, las empresas se benefician de las inversiones rentables y obtienen ganancias. Durante una recesión, las empresas han de adaptarse y reducir el gasto, y aquéllas más ineficientes, con productos menos atractivos y más altos costes, han de salir del mercado para dejar paso a las empresas más innovadoras. Las normas de competencia tratan de impedir que la manipulación artificial de este patrón tenga efectos negativos en la competencia, ya sea mediante normas destinadas a evitar la exclusión de rivales eficientes, la fusión de importantes competidores o las subvenciones discriminatorias públicas. La vulneración de las normas y de las políticas de la competencia erosiona el mecanismo del mercado y lleva a consecuencias adversas a medio y largo plazo. Con el tiempo, los precios aumentan generalmente en detrimento de los consumidores, y la calidad del producto tiende a empeorar. Ello también puede resultar de una política demasiado flexible. Asimismo, una política de competencia flexible puede validar el comportamiento imprudente de las empresas beneficiarias, tales como los bancos en el contexto actual. Además, puede considerarse más conveniente el control de concentraciones ex ante frente a un control ex post sobre la base de las disposiciones en materia de abuso de posición dominante.

⁹⁷ LOWE, P., precitado, p. 18 y 19

A este respecto, cabe señalar que, quizá la cuestión más inmediata que puede plantearse es la del riesgo de crear entidades financieras de tal tamaño que, en el evento de una futura crisis de confianza en el mercado, hagan valer nuevamente que son demasiado grandes como para que los gobiernos permitan su salida del mercado. Sin embargo, resulta difícil dar respuestas a la cuestión de cuándo es una empresa muy grande para caer. En todo caso, pueden adoptarse varias medidas que eviten este tipo de argumentos y que se refieren a la separación de las actividades de los bancos que implican un alto riesgo del resto de sus actividades. Incluso la evaluación y autorización de las operaciones de concentración entre instituciones financieras en el contexto actual podría llevarse a cabo no solamente ante reguladores de la competencia, sino también ante financieros, en una suerte de análisis conjunto.

A la vista de todo lo anterior, queda patente que el debate sobre qué papel le corresponde al derecho de la competencia y, en particular, al control de concentraciones en el contexto actual se mueve en una línea de equilibrio entre la flexibilidad en la implantación de los controles de competencia y el deseo de no crear entidades financieras tan grandes que en una futura crisis nos obliguen nuevamente a recurrir al argumento de que tales instituciones son « too big to fail ». Ahora bien, quizá lo más interesante en materia de concentraciones esté por llegar cuando se reactive nuevamente la economía.