

EL CONTROL SOCIETARIO COMO PUNTO DE CONEXIÓN ENTRE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN Y LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN

Vésela Andreeva Andreeva*

Sumario: I. MARCO NORMATIVO: DERECHO DE LA COMPETENCIA Y DERECHO DE OPAS. II. EL CONTROL COMO PUNTO DE CONEXIÓN ENTRE EL DERECHO DE LA COMPETENCIA Y EL RÉGIMEN DE LAS OPAS. III. LA OPA COMO SUPUESTO DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA. IV. TIPOS DE CONTROL. V. PROCEDIMIENTOS DE NOTIFICACIÓN DE LAS OPAS EN EL ÁMBITO COMUNITARIO Y NACIONAL. VI. NOTIFICACIÓN DE LA OPA COMO SUPUESTO DE OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN. VII. INICIO DEL PROCEDIMIENTO. VIII. CONSIDERACIONES FINALES

La relación entre el Derecho de la Competencia y el régimen jurídico de las OPAs ha sido objeto de varios estudios a lo largo de los últimos años.¹ En todos se reconoce el carácter de la OPA como una concentración económica. El elemento clave desde el punto de vista jurídico que relaciona ambas materias es el control que el adquirente ejerce sobre las actividades de la sociedad en participación. Este trabajo, al estudiar los criterios en la normativa, pretende señalar que la adquisición del control, exclusivo o conjunto, de una sociedad cotizada y la posibilidad de ejercer el poder sobre su actividad, conllevan el deber de presentar una Oferta Pública de Adquisición de la empresa conjunta. El objetivo es demostrar que el control es el elemento de conexión entre el régimen de las concentraciones económicas y el régimen de las OPAs.

* La elaboración de este estudio ha sido posible gracias a la beca de investigación FI del Departament d'Innovació, Universitats i Empresa de la Generalitat de Catalunya. El artículo se desarrolla en el marco del proyecto de investigación "Adecuación de los tipos y de las estructuras de las sociedades y demás personas jurídicas a las exigencias derivadas de la integración económica mundial", dirigido por el prof. Dr. Rafael Arenas García, catedrático de Derecho Internacional Privado en la Facultad de Derecho de la Universitat Autònoma de Barcelona.

¹ Alonso Ureba, Alberto, "Incidencia en el régimen sobre Ofertas Públicas de Adquisición del Derecho Comunitario sobre control de operaciones de concentración", en *La lucha por el control de las grandes sociedades. Las ofertas públicas de adquisición*. Bilbao, 1992, p. 259-282, Sánchez Andrés, Anibal, "Ofertas Públicas de Adquisición y defensa de la Competencia", en *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, Tomo III, Valencia 1995, p.3371 y ss; Sánchez Miguel, M. C., "Las fusiones transfronterizas y el Derecho de la competencia", en *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Volumen V, Madrid, 2002, p. 5083 y ss., Guerra Martín, Guillermo, *Control conjunto y Derecho de OPAs*, Civitas, Madrid, 2004, Cantos Baquedano, F., Iza Moreno, A y Franco Góngora, D., "La legislación de control de concentraciones y OPAs: reflexiones a favor de la nueva reforma", *Gaceta Jurídica*, Nº 21, septiembre/ octubre 2002, p.94 y ss; Garcia Pita y Lastres, J.L., "Defensa de la Competencia, concentración empresarial y Ofertas Públicas de Adquisición", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1992, p. 985 y ss.;

Con este fin, el artículo presenta, en primer lugar, la normativa correspondiente que regula, por un lado, la materia de las operaciones de concentración y, por otro, el régimen de las OPAs. Se exponen, a continuación, los conceptos de concentración y de OPA, previstas en la normativa comunitaria y española, y los criterios para considerar una operación de adquisición del capital de una sociedad cotizada como una concentración. La adquisición estable y duradera de acciones que proporciona el poder de decidir sobre la estrategia de la empresa justifica la aplicación de las normas de operaciones de concentración en casos de una OPA.

I. MARCO NORMATIVO: DERECHO DE LA COMPETENCIA Y DERECHO DE OPAs

Las operaciones de concentración encuentran su regulación en el ordenamiento español en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia². De conformidad con lo dispuesto en la disposición final segunda de dicha norma, se aprueba el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, Reglamento de Defensa de la Competencia, que tiene por objeto el desarrollo de la Ley 15/2007³. A nivel comunitario la problemática de las concentraciones societarias se desarrolla, principalmente, en el Reglamento 139/2004 de control de concentraciones. La Comisión Europea ha publicado varias Comunicaciones que tratan diferentes aspectos de una operación de concentración, con el fin de facilitar la interpretación y la aplicación de dicho Reglamento. Las disposiciones españolas que regulan la materia de las Ofertas Públicas de Adquisición se encuentran en la Ley del Mercado de Valores de 1988 y Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.⁴ El elemento en común que identifica la OPA como una operación de concentración es el control que se ejerce sobre la sociedad en participación. Tal control, exclusivo o conjunto, se encuentra reglamentado en el art. 3.1.c) del RD de OPAs que está acorde con las exigencias comunitarias previstas en la Decimotercera Directiva 2004/25/CE sobre las OPAs.⁵

En el ordenamiento español la concentración económica se regula en el Capítulo II del Título I de la LDC. Este Capítulo ha sido modificado varias veces con el fin de unificar el concepto de OPA como tipo de concentración económica. La primera modificación se hace con el RD Ley 6/1999, de 16 de abril, de medidas Urgentes de Liberalización e

² Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (B.O.E. nº. 159 de 4 de julio de 2007)

³ Reglamento de Defensa de la Competencia, que tiene por objeto el desarrollo de la Ley 15/2007 (BOE número 50 de 27/2/2008)

⁴ Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, (BOE, 28 de julio de 2007); Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (B.O.E. de 29 de julio de 1988) (Modificado por la Ley 37/1998 de 16 de Noviembre de Reforma de la Ley 24/1988 de 28 de julio de Mercado de Valores), última modificación: Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

⁵ Directiva 2004/25/CE, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición, DOUE, L 142/12, 30/04/2004

Incremento de la Competencia⁶. Una de las novedades, relacionada con el tema en cuestión, es el concepto de “concentración económica”. En segundo lugar, la Ley 6/1999 establece el procedimiento ante los órganos de defensa de la competencia basado en un sistema de notificación obligatoria. El año 2000 se adopta un nuevo RD Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, cuyo objetivo es reforzar el sistema de control de concentraciones⁷.

La siguiente norma de relevante importancia en el ordenamiento interno es el Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia y el Reglamento de Defensa de la Competencia, que tiene por objeto el desarrollo de la Ley 15/2007 que contienen normas expresas y procedimientos específicos sobre el control de concentraciones económicas. La Ley establece aspectos formales y procedimentales de las operaciones de concentración de manera que se corresponda a los cambios hechos en el régimen de las OPAs. En su art. 7 dicha ley se establece el concepto de “control”. Posteriormente se elabora y publica una Comunicación del Servicio de Defensa de la Competencia sobre “Elementos esenciales del análisis de concentraciones económicas” en la que se enumeran los criterios de valoración del nivel en que una concentración puede obstaculizar la competencia. Se delimitan los conceptos de “operación de concentración empresarial” y el de “mercado relevante”⁸.

La normativa española de las OPAs y de defensa de la competencia y, en particular, de concentraciones económicas, sigue en gran medida los principios de la reglamentación comunitaria. El art. 3.2 del Reglamento 139/2004, de 20 de enero de 2004, sobre control de concentraciones entre empresas determina como concentración cada adquisición, directa o indirecta, del control de otra u otras empresas⁹. Es irrelevante la manera de adquisición o si se trata de la totalidad y sólo partes de una o varias empresas. Se define el control como “la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa”. El Reglamento 139/2004 modifica sustancialmente el anterior Reglamento 4064/89 en tres aspectos¹⁰

- a) los umbrales de negocio y el concepto de concepto de concentración económica (art.1 y el art.3.1)

⁶ RD Ley 6/1999, de 16 de abril, de Medidas Urgentes de Liberalización e Incremento de la Competencia, B.O.E. núm. 170, de 18 de julio, modificada por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (B.O.E. núm. 313 de 31 de diciembre)

⁷ RD Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, (BOE de 24 de junio de 2000)

⁸ Más información en: <http://www.cncompetencia.es/>

⁹ Reglamento 139/2004, de 20 de enero de 2004, sobre control de concentraciones entre empresas, DOUE, L24/1 de 29/01/2004 que entra en vigor el 01/05/2004. Hasta la reforma de 2004 el régimen del control de las concentraciones se regía por el Reglamento 4064/89, modificado por el Reglamento 1310/97 del Consejo de 30 de junio de 1997 y por el Reglamento 447/98, de 1 de marzo 1998, relativo a las notificaciones, plazos y audiencias.

¹⁰ La reforma en materia de concentraciones se complementa con la aprobación del Reglamento 802/2004, de la Comisión, (Reglamento de Procedimiento) de 7 de abril de 2004 por el que se aplica el Reglamento (CE) núm. 139/2004 del Consejo sobre control de concentraciones entre empresas. (DOUE L133/1, de 30 de abril de 2004)

- b) los criterios de evaluación de la concentración (art.2)
- c) el procedimiento de notificación de las operaciones de concentración y de remisión de los casos entre las Autoridades nacionales y la Comisión (art.4, arts.6-10)

Los distintos Reglamentos se complementan con Comunicaciones que ofrecen los criterios de la Comisión de interpretación y aplicación de dichos actos.¹¹

La relación entre la correspondiente legislación de ambas materias se determina a través de su función. El régimen de control de concentraciones protege un interés público- se persigue garantizar la funcionalidad del sistema económico. Mientras que las normas sobre las OPAs defienden primordialmente intereses privados- los intereses de los accionistas en el marco del principio de paridad de trato.¹² En el caso de conflicto entre dichas normas, la prioridad la tienen las disposiciones sobre el control de concentración. El objetivo principal de tal primacía es proteger el mercado de determinadas operaciones de concentración que pueden llevar a la creación de una posición dominante y de esta manera distorsionar su buen funcionamiento¹³. Dicho control pretende obstaculizar el funcionamiento de las empresas, no su crecimiento. Se procura adoptar y aplicar las medidas más apropiadas para evitar “los efectos negativos para la competencia efectiva, para la competitividad empresarial, para el bienestar de los consumidores y, en definitiva, para el interés general”¹⁴

Por otro lado, el objetivo de la normativa sobre las OPAs es establecer un régimen equivalente para todos los accionistas. La normativa de las OPAs regula las relaciones entre una sociedad que cotiza en el mercado de valores y sus inversores. Se pretende ofrecer igualdad de condiciones de adquisición del control de la sociedad cotizada. Los inversores, cuyo interés supera el simple beneficio de las acciones y tratan lograr el control de la empresa, pueden hacerlo sólo a través de una OPA. Tal obligación pretende defender el mercado de valores y los participantes en él de operaciones de cambio de control. Se intentan garantizar los intereses tanto de los socios actuales, como de los futuros accionistas. Prevenir y evitar operaciones de concentración en forma de OPAs que amenazan el buen funcionamiento del mercado justifica el carácter imperativo de estas normas¹⁵.

¹¹ Comunicación relativa al cálculo del volumen del negocio, publicado en el Diario Oficial: DO C 66 de 02.03.1998; Comunicación relativa al concepto de empresas afectadas, Diario Oficial C 66 de 02.03.1998; Comunicación relativa al concepto de empresa en participación con plenas funciones, Diario Oficial C 66 de 02.03.1998; Comunicación de la Comisión sobre el concepto de concentración con arreglo al Reglamento (CEE) nº 4064/89 del Consejo, Diario Oficial C 66 de 02.03.1998, Comunicación de la Comisión relativa a la definición de mercado de referencia a efectos de la normativa comunitaria en materia de competencia, Diario Oficial C 372 de 09.12.1997. Para más información, mire <http://europa.eu/scadplus/leg/es/lvb/l26046.htm>

¹² Alonso Ureba, Alberto, “Incidencia en el régimen sobre Ofertas Públicas de Adquisición...”, p. 263-264; Guerra Martín, Guillermo, *Control conjunto...*, ob. cit., p.52

¹³ Alonso Soto, Ricardo, “Derecho de la Competencia (III). El control de las concentraciones de empresas”, en Uría-Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid: Civitas, 2006, 2ª ed., p. 297 y ss

¹⁴ Comunicación del Servicio de Defensa de la Competencia sobre “Elementos esenciales del análisis de concentraciones económicas”

¹⁵ Alonso Ureba, Alberto, “Incidencia en el régimen sobre Ofertas Públicas de Adquisición...”, p. 261-262; Guerra Martín, Guillermo, *Control conjunto...*, ob. cit., p.55, Jiménez- Blanco Carrillo de Albornoz, A.,

Al mismo tiempo, el legislador ofrece protección tanto a los inversores, como a los que ya son propietarios de valores de la sociedad cotizada. Una inversión no controlada a través de adquisición de acciones puede dañar los intereses de los socios. La sociedad o conjunto de empresas inversoras tienen el poder suficiente para cambiar toda la política empresarial de la sociedad, algo con el que los actuales socios pueden no estar de acuerdo. Las normas de las OPAs vienen a proteger los intereses de estos últimos. La legislación les da la oportunidad a decidir si quieren o no vender sus acciones, a quien vender y si aceptar la política empresarial de los supuestos inversores. Es decir, se asegura una protección desde dentro hacia fuera, se permite a los accionistas determinar el futuro de la sociedad. La adquisición descontrolada de acciones puede afectar al comportamiento de la empresa en el mercado que, por su parte y en términos globales, puede resultar negativo para la estructura del sistema económico. Las normas imperativas de las OPAs garantizan la transparencia en el comportamiento de las empresas, el funcionamiento del mercado de valores y garantizan la existencia de una competencia eficaz.

El objetivo, propio de cada una de estas normas, explica la diferencia en los criterios de aplicación de ambas normativas. El régimen de control de concentraciones utiliza criterios como cuota de mercado, volumen del negocio, mercado de referencia, etc., para valorar el efecto que tiene la concentración sobre el mercado. La normativa de las OPAs, por su parte, utiliza criterios como designación de un número determinado de miembros en el órgano de administración, la participación significativa en el capital, etc., para determinar los cambios en la organización de la empresa. Es decir, la normativa de las OPAs regula las modificaciones en la estructura de la sociedad que cotiza en al Bolsa, mientras que las disposiciones de defensa de la competencia protegen la estructura del mercado.

II. EL CONTROL COMO PUNTO DE CONEXIÓN ENTRE EL DERECHO DE LA COMPETENCIA Y EL RÉGIMEN DE LAS OPAS

El “control” es un término que se aplica en relación con las sociedades mercantiles¹⁶. En este sentido, por control se entiende “el poder de dirección” que ejercen los órganos administrativos de la sociedad. Tal poder implica la posibilidad de determinar el comportamiento de la empresa en el mercado y su relación con los competidores y los consumidores.

La adquisición del control de una sociedad cotizada es el elemento en común entre la normativa de las OPAs y el Derecho de la competencia. Es el punto de conexión que

“Los supuestos excluidos de las ofertas públicas de adquisición”, *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje de Evelio Verdura Tuells*, Tomo II, 1994, p. 1323 y ss.

¹⁶ Ruiz Peris, “El significado del control empresarial en el Derecho español”, en *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, Tomo III, Valencia, 1995, p. 3325; Pablo Martínez Machuca, “El fenómeno del control o de la dependencia entre las sociedades” *Revista de Derecho de Sociedades*, Nº 12, 1999, p.210-229, Girgado Perandones, P., *La empresa de grupo y el Derecho de sociedades*, Granada, 2001.

transforma una operación de adquisición de valores en una concentración. El concepto de control de concentración implica la adquisición, directa o indirectamente, del control de una sociedad por terceros¹⁷. En el art. 3.1 y 3 R 139/2004 se definen los casos en los que una operación se entiende como concentración. Según el punto 2 del mismo artículo el control consiste en “la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa”. Es decir, las concentraciones económicas aquellas operaciones que supongan una modificación estable de la estructura de control de las empresas partícipes.

Una concentración puede ser el resultado de diferentes técnicas jurídicas (art.7.1 LDC). En primer lugar, a través de una absorción en la que una empresa pierde su personalidad jurídica y pasa a formar parte de otra sociedad. En segundo lugar, es en caso de fusión, cuando dos empresas pierden su personalidad jurídica y pasan a ser un mismo sujeto económico. La tercera posibilidad se contempla en el caso de cambio del poder decisivo de una sociedad sin que ésta misma pierda su identidad jurídica. El crecimiento propio de una empresa implica, por un lado, crecimiento de su volumen de negocio. Por otro, puede suponer la creación de controles en diferentes entes económicos.

La noción de control es objeto de análisis del art. 3.1 de la Comunicación del SDC, en la que se señala que “a efectos de la defensa de la competencia, el concepto de control no se basa únicamente en criterios cuantitativos como los recogidos en otras normas mercantiles, sino también en elementos cualitativos que deberán ser valorados en cada caso. En concreto, el control se entiende como la posibilidad, *de iure* o *de facto*, de ejercer una influencia decisiva sobre las actividades de una empresa, lo que dependerá de la naturaleza de la operación y, en particular, de la identidad de las partes, el momento en que se produce, los mercados afectados, las previsiones de los estatutos sociales o los pactos entre accionistas, y de factores exógenos como la regulación aplicable”. Es decir, el análisis de la operación se realiza sobre la base de criterios formales y cualitativos que definen los efectos que tiene el control en las relaciones entre las empresas y la manera de conseguir dicho poder. Para que el cambio del poder directivo se considere una concentración, éste ha de tener un carácter permanente, es decir, la empresa ha perdido la facultad de tomar decisiones propias, relacionadas con su actividad económica. Se habla de control o concentración cuando el comportamiento de la sociedad en el mercado lo determina otra empresa o grupo de empresas que tienen la mayoría de los derechos de voto¹⁸. Éste es el planteamiento del considerado 20 R 139/2004 según cual son concentraciones “las operaciones que den lugar a un cambio duradero en el control de las empresas afectadas y, por tanto, en la estructura del mercado”. El carácter estable o duradero del control exige que éste exista durante un largo periodo de tiempo. Es el elemento necesario que diferencia las concentraciones de la simple coordinación de las actividades económicas entre las empresas¹⁹. La exigencia

¹⁷ Alonso Soto, Ricardo, “Derecho de la Competencia... ob. cit., p. 297 y ss, quien explica los tres elementos de una concentración.

¹⁸ Alonso Ureba, Alberto, “Incidencia en el régimen sobre Ofertas Públicas de Adquisición..., ob. cit p.265,

¹⁹ Estas actividades se someten al régimen de los acuerdos y prácticas restrictivas o abusivas, previstos en los arts. 81 y 82 del Tratado CE y a la LDC a nivel interno. Mire, asimismo, el asunto T-87/96 la Sentencia del Tribunal de Primera Instancia, de 4 de marzo de 1999, *Assicurazioni Generali SpA* y

de una estabilidad en el cambio de control se halla, asimismo, en el art. 3.1 de la Comunicación del SDC en el que se establece que “el elemento central para considerar que existe una operación de concentración es la modificación estable de la estructura de control de un operador económico, cuando la misma se derive de la fusión de dos o más empresas anteriormente independientes, la toma de control de la totalidad o de parte de una empresa o empresas o la adquisición del control conjunto sobre una empresa independiente de carácter "concentrativo"²⁰.

Así que, el criterio de valorar una operación como concentración se hace a través del resultado y la manera de su realización. La adquisición de control lleva a una pérdida absoluta de la independencia económica de una empresa por parte de una o varias empresas, que, a partir de este momento, determinan de forma permanente la política económica de la sociedad dependiente.

Para que se considere que hay un control sobre una empresa es suficiente que exista la posibilidad de ejercer influencia sobre su actividad económica. No es necesario que éste control se ejecuta. La existencia del control potencial se extrae de las normas comunitarias sobre las concentraciones. El legislador comunitario considera que hay control cuando existe la *posibilidad* de ejercer una influencia decisiva y que no es necesario demostrar su real aplicación. Asimismo, en el punto 23 de la Comunicación de Comisión sobre el concepto de concentración se afirma que “la adquisición de control en común no exige que quien lo adquiere tenga la facultad de ejercer una influencia decisiva en el funcionamiento cotidiano de una empresa²¹. Lo importante es que los derechos de veto permitan a las empresas matrices ejercer dicha influencia sobre la estrategia competitiva de la empresa en participación. Asimismo, no es necesario que quien adquiriera el control en común de la empresa en participación haga realmente uso de su influencia decisiva. Basta con que exista dicha posibilidad, es decir, que posea los derechos de veto pertinentes”. Por lo tanto, hay control cuando existe la posibilidad de influir sobre las decisiones de la sociedad y sobre su comportamiento en el mercado.

III. LA OPA COMO SUPUESTO DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA

Las ofertas públicas de adquisición se regulan, en el ámbito interno, en el art. 3 del RD 1066/2007 y el art. 60 de la Ley de Mercado de Valores. Ambas normas prevén la obligación de presentar una oferta pública de adquisición cuando se intenta conseguir el control de la empresa cotizada. Ambas normas tienen una formulación casi idéntica. El art. 3 del RD 1066/2007 obliga a formular una oferta de una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores y dirigida a todos sus titulares a un precio

Unicredito SpA vs. Comisión de las Comunidades Europeas, en la que el Tribunal de Primera instancia diferencia una operación de concentración de la mera cooperación.

²⁰ Más sobre el tema: Ruiz Peris, “El significado del control empresarial...”, ob.cit., p. 3329; Esteban de Quedasa, C., *Tomas de control y medidas defensiva. La compra de acciones propias defensiva.*, Cizus, Navarra, 2002, p. 34

²¹ Comunicación - Diario Oficial C 66 de 02.03.1998, Comunicación de la Comisión sobre el concepto de concentración con arreglo al Reglamento (CEE) n° 4064/89 del Consejo.

equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada. La forma de conseguir el control sobre la sociedad puede ser mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, derechos de voto en dicha sociedad, mediante pactos parasociales con otros titulares de valores o como consecuencia de los supuestos de tomas de control, indirectas o sobrevenidas.

El art. 60 de la LMV establece que “Quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada, ya lo consiga:

1. Mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, el derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derechos de voto en dicha sociedad;
2. Mediante pactos parasociales con otros titulares de valores; o
3. Como consecuencia de los demás supuestos de naturaleza análoga que reglamentariamente se establezcan.”

El carácter imperativo de ambas normas exige que la adquisición de una participación significativa se haga sólo a través de una OPA. Para el legislador es irrelevante la manera con la que el adquirente haya conseguido el control- en un solo acto o en actos sucesivos. Tampoco importa si el oferente quiere alcanzar una participación significativa o reforzar las posiciones que ya tiene. Se establece, por lo tanto, un sistema de OPA *a priori*. Es decir, el oferente está obligado de hacer una oferta pública de adquisición antes de tomar la participación significativa o reforzar sus posiciones en la empresa.

Se observan varios elementos en común entre los conceptos de operación de concentración y una oferta pública de adquisición. El art. 3 del Reglamento 139/2004 determina una concentración como una toma de control de una sociedad. Es decir, la concentración implica la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa a través de derechos, contratos u otros medios. La intención de obtener una participación significativa es el elemento, previsto en el RD 1066/2007, que obliga al interesado a formular una OPA.

Otra similitud entre ambas nociones se haya, asimismo, cuando hay una participación significativa que tiene carácter temporal. Es decir, está presente el primer elemento de una concentración- la adquisición de control, pero falta el segundo- que tal adquisición sea duradera y estable. En este sentido, el art. 3.5 del R 139/2004 enumera los casos que no se consideran una concentración. Se trata de los casos cuando determinadas entidades (de crédito, financieras o de seguros) adquieren valores con el propósito de revenderles. Los mismos supuestos de exclusión los prevé el art. 4 del RD 1066/2007. En los casos incluidos en la norma en cuestión, no hay obligación a presentar una oferta pública de adquisición.

Consecuentemente, el punto en común es el *control*. El control o el poder de ejercer una influencia conseguida a través de una adquisición de participación significativa en una empresa es el factor que determina una OPA como una operación de concentración²². Por lo tanto, para que una adquisición de participación significativa, sujeto a una OPA, se considere una concentración económica, debe haber una toma de control por parte del oferente en una sociedad cotizada. La adquisición del control, realizada a través de una OPA, le da al oferente la posibilidad a ejercer, directa o indirectamente, una influencia decisiva sobre las operaciones económicas de la empresa.

Se considera que hay control cuando se tenga una influencia decisiva sobre la composición, deliberaciones o decisiones, de los órganos de la empresa. El control, en este caso, supone la posibilidad del titular o titulares de los derechos de voto a influir sobre las decisiones de los órganos de administración de forma estable y duradera²³. En segundo lugar, hay control cuando dos o más empresas forman una “unidad de decisión”. Este término es el criterio que el art. 4 LMV que remite al art. 42 CCom, utiliza para delimitar el concepto de grupo. Se habla de grupo de sociedades, en términos legales, cuando cada una de las empresas participantes pueda, directa o indirectamente, controlar las decisiones de las demás empresas agrupadas. En otras palabras, la unidad de decisión determina la existencia de una política empresarial común, que acuerda la política global del grupo²⁴. El art. 42 CCom establece un criterio y una serie de supuestos, para concretar la existencia de unidad de decisión. En primer lugar, se establece que hay unidad de decisión cuando una de las sociedades pueda, de

²² No obstante, se excluyen del supuesto los casos de la OPA por exclusión de la negociación (art. 34 LMV) y la OPA por modificación estatutaria, en la que el titular de 50 % de los votos de una sociedad cotizada pretenda, por primera vez desde que dispone de este porcentaje de derechos de voto, modificar los estatutos de dicha sociedad. Para poder hacer esto, ha de presentar previamente una oferta pública de adquisición (art. 5 del RD 1197/1991)

²³ Esteban de Quedasa, C., *Tomas de control...* ob. cit., p.33-34, y Ruiz Peris, “El significado del control empresarial...”, ob.cit., p. 3328-3329. Se trata de una forma de influencia que los propietarios de las empresas puedan ejercer sobre los órganos de administración. El punto 17 de la Comunicación de la Comisión sobre el control de concentración enumera los casos cuando el término de control difiere de otros tipos de influencia. Es estima que “el concepto de control a los efectos del Reglamento sobre concentraciones puede diferir del aplicado en ámbitos legislativos concretos relacionados, por ejemplo, con las normas cautelares, el sistema impositivo, el transporte aéreo o los medios de comunicación. Asimismo, es posible que el Derecho interno de un Estado miembro contemple normas específicas sobre la estructura de los órganos que representan la organización de la toma de decisiones dentro de la empresa, en particular por lo que respecta a los derechos de los representantes de los trabajadores. Aunque dichas normas confieran cierto poder de control a personas distintas de los accionistas, el concepto de control según el Reglamento sobre concentraciones se refiere únicamente a los medios de influencia de que normalmente disponen los propietarios de una empresa. Por último, las prerrogativas ejercidas por un Estado en calidad de autoridad pública más que de accionista, siempre que se limiten a proteger el interés público, no constituyen control en el sentido del Reglamento sobre concentraciones, en la medida en que no pretendan ni contribuyan a que el Estado ejerza una influencia decisiva en las actividades de la empresa”

²⁴ En concreto, el grupo decide sobre necesidades de capital y el modo de cubrirlas, la política de dividendo y reservas, sobre la redistribución de recursos financieros entre las sociedades del grupo, etc. Más sobre el tema, vea Paz Ares, C., “Uniones de empresas y grupos de sociedades” en Uria y Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, 1999, Tomo I, p. 1329.

forma directa o indirecta, ejercer un control sobre las actividades de las demás²⁵. En su apartado 1 se establece dos tipos de presunciones cuya existencia determina la presencia de unidad de decisión. Por un lado, se hace referencia a la estructura de los órganos de administración- el nombramiento, la destitución de los directivos de la empresa dominante. El segundo tipo de presunción se refiere a los derechos de voto²⁶.

Para el legislador son irrelevantes los medios a través de los que se consiga el control conjunto sobre una empresa cotizada. De acuerdo con el art. 7.2 LDC se entiende que existe relación de control cuando, como consecuencia de la celebración de contratos o la adquisición de derechos sobre el capital o los activos de una empresa o por cualquier otro medio, exista la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre sus actividades. El precepto prevé dos tipos de medios para conseguir el control: contractual (acuerdos o pactos) o real (derechos derivados de títulos de la empresa)²⁷. La norma tiene carácter abierto y prevé la posibilidad de conseguir dicho control a través de cualquier otro medio. La amplitud de los medios a través de los que se puede conseguir el control está recogida y desarrollada en la Comunicación de la Comisión sobre el concepto de concentración donde se establece que la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre las actividades de la empresa controlada puede ser *de jure* o *de facto*. Tal posibilidad depende de cada caso en concreto, de las circunstancias que lo rodean y los diferentes aspectos de carácter económico, jurídico e incluso personal. Sin embargo, la práctica del Comisión Nacional de la Competencia y de la Comisión Europea demuestra que los elementos jurídicos tienen más relevancia a la hora de determinar la existencia de control, conjunto o exclusivo. Los factores de carácter personal o económico se aplican a situaciones excepcionales en las que resulta imposible o difícil de probar el control a través de acuerdos o títulos. A este respecto, en el punto 9 de la Comunicación de la Comisión sobre el concepto de concentración se establece que la “adquisición de control depende de circunstancias de hecho y de derecho La compra de derechos de propiedad y los acuerdos entre accionistas son importantes, pero no deben olvidarse

²⁵ A este respecto, Sánchez- Calero Guilarte, J., “Breves reflexiones sobre el concepto de grupo en el art. 4 LMV” en *Derecho de Sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, volumen V, Madrid, 2002, p. 5470

²⁶ El segundo párrafo del art. 4 establece que: Se entenderá, en todo caso, que existe control de una entidad dominada por otra dominante cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias: a) Que la entidad dominante disponga de la mayoría de los derechos de voto de la entidad dominada, bien directamente, bien mediante acuerdos con otros socios de esta última. b) Que la entidad dominante tenga derecho a nombrar o a destituir a la mayoría de los miembros de los órganos de gobierno de la entidad dominada, bien directamente, bien a través de acuerdos con otros socios de esta última. c) Que al menos la mitad más uno de los consejeros de la entidad dominada sean consejeros o altos directivos de la entidad dominante o de otra entidad por ella dominada. A efectos de lo previsto en los apartados anteriores, a los derechos de voto, nombramiento o destitución en ellos mencionados, se añadirán los que la entidad dominante posea, a través de las entidades dominadas, o a través de otras personas que actúen por cuenta de la entidad dominante, o de otras entidades por ella dominadas.

²⁷ A los efectos anteriores, el control resultará de los contratos, derechos o cualquier otro medio que, teniendo en cuenta las circunstancias de hecho y de derecho, confieran la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa y, en particular, mediante: 1. derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de parte de los activos de una empresa, 2. contratos, derechos o cualquier otro medio que permitan influir decisivamente sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de la empresa.

otros factores, como las relaciones puramente económicas, que también pueden ser determinantes. Por tanto, en circunstancias excepcionales una situación de dependencia económica puede resultar de facto en la adquisición de control cuando, por ejemplo, existan acuerdos de suministro o créditos muy importantes y a largo plazo concedidos por proveedores o clientes, junto con vínculos estructurales, que permitan ejercer una influencia decisiva”.

IV. TIPOS DE CONTROL

La influencia decisiva que se ejerce sobre una empresa cotizada puede realizarse por una sola persona, física o jurídica, o por un grupo de personas. En otras palabras- el control puede ser exclusivo o conjunto. El control exclusivo implica la adquisición de la mayoría del capital social y de los derechos de voto de una sociedad por una persona y es irrelevante si tal persona tiene 30% o 100% del capital o los derechos de voto. El legislador prevé dos supuestos de control exclusivo. El punto 13 de la Comunicación de la Comisión sobre el control de concentraciones establece que es suficiente que el adquirente posea la mayoría de los derechos de voto, para considerarlo un control de carácter exclusivo. El segundo supuesto hace referencia al control que tiene la “mayoría cualitativa” sobre las decisiones de la empresa. Tal control se presenta cuando una minoría de acciones contiene derechos preferentes que permiten al accionista minoritario a determinar el comportamiento de la empresa en el mercado y/o modificar la estructura corporativa de la sociedad.

El legislador español considera que existe control sobre la sociedad cuando la persona física o jurídica tiene, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30% o cuando haya alcanzado, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto inferior y designe, en los 24 meses siguientes a la fecha de la adquisición del porcentaje inferior, en los términos del artículo 6, un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya hubiera designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad (art. 4.1.a) y b) DR 1066/2007).

El poder decisivo se puede ejercer no sólo por una persona, sino por un grupo de personas, físicas o jurídicas. En este caso se habla de *control en común o control conjunto*. La Comunicación de la Comisión Europea de control de concentraciones en su punto 18 determina el control común a través de circunstancias de hecho y de derecho. En primer lugar, se ejerce un poder conjunto cuando las acciones pertenecen a distintas empresas (matrices) que se ponen de acuerdo a la hora de tomar decisiones relacionadas con las actividades de la empresa en participación. La doctrina define este tipo de sociedad como una empresa en común- son las empresas que se constituyen o se controlan conjuntamente por dos o más empresas económicamente independientes²⁸. Este tipo de empresas presentan elementos de una operación de concentración pero

²⁸ Guerra Martín, Guillermo, *Control conjunto...*, ob. cit., p.86, y Alonso Soto, Ricardo, “Derecho de la Competencia... ob. cit., p. 317

también, pueden presentarse en forma de acuerdos de cooperación entre distintas empresas. Ambos casos tienen importantes consecuencias jurídicas. Los acuerdos de cooperación entre empresas, si cumplen determinados requisitos, se pueden considerar prácticas restrictivas que la ley prohíbe y sanciona con multas. Al mismo tiempo, las operaciones de concentración son prácticas lícitas que necesitan una previa autorización administrativa. El análisis de la operación se hace teniendo en cuenta dos elementos: concentrativos y cooperativos. Si predominan los factores concentrativos, el caso se resuelve por las normas que regula las operaciones de concentración. Si prevalecen los elementos de cooperación, se aplica el procedimiento de prácticas restrictivas²⁹.

Conforme al art. 18 de la Comunicación existe control en común cuando los accionistas (empresas matrices) lleguen a un acuerdo sobre las decisiones importantes que afectan a la empresa controlada (empresa en participación). Se observan dos elementos que deben estar presentes para determinar la empresa como una operación de concentración. Por un lado, se trata de una persona jurídica que actúa en el mercado de forma independiente. Esto significa que dispone de sus propios órganos administrativos y realiza sus actividades con carácter permanente. El segundo elemento es el poder decisivo. La empresa actúa por sí sola en el mercado pero su comportamiento lo dictan las empresas matrices. Por lo tanto, hay control conjunto cuando las empresas matrices se ponen de acuerdo y conjuntamente deciden la política económica de la empresa en participación.

El control en común puede tener consecuencias negativas para la empresa en cuestión. Si falta acuerdo entre las empresas matrices como dirigir las actividades de la sociedad en participación se puede llegar a una situación de bloqueo a la hora de decidir sobre temas importantes para la empresa. Entonces, el derecho de voto de cada una de las entidades matrices se convierte en veto, lo que puede perjudicar la empresa en común³⁰. En las sociedades de control conjunto ninguna de las empresas matrices puede decidir unilateralmente sobre las actividades de la empresa en participación o la política comercial de la misma³¹.

La presencia de control común se puede conseguir como consecuencia de la celebración de contratos o la adquisición de derechos sobre el capital o los activos de la empresa. Pero su existencia no siempre se demuestra de forma tan clara. Por eso, la Comisión Europea, basándose en su práctica, ha determinado en los apartados III.1 y III.2 de la Comunicación sobre el control de concentración los supuestos cuya presencia indica la existencia de una influencia decisiva común sobre las operaciones comerciales de la empresa en participación. Se distinguen tres principales grupos:

²⁹ Guerra Martín, Guillermo, *Control conjunto...*, ob. cit., p.87

³⁰ Tal posibilidad está prevista y analizada por la Comisión Europea en los apartados III.1 y III.2 de la Comunicación de la Comisión sobre el control de concentración

³¹ Lamandini, M., "Nota sobre el control conjunto" *Revista General de Derecho*, julio-agosto, 1996, p. 8461 y ss.; Briones, Juan, Folguera, Jaime, Font, Andrés, Navarro, Edurne, *El control de concentraciones en la Unión Europea. La práctica de la Comisión Europea y las novedades introducidas en el Reglamento CEE 4064/89 por el Reglamento CE 1310/97*, Madrid, 1999, p. 42

- la igualdad de derechos de voto o nombramiento de los órganos decisivos- párrafo III.2.1 punto 20 de la Comunicación
- los derechos de veto que pueden ejercer los accionistas minoritarios- III.2.2 punto 21 de la Comunicación
- los derechos de veto sobre decisiones estratégicas de la política comercial de la empresa en participación- III.2.2 punto 22 de la Comunicación

El factor en común, como se puede observar, es el poder ejecutivo, es decir, la posibilidad de participar de forma activa a la hora de determinar la estrategia competitiva de la empresa en participación. El reparto igualitario de derechos de voto entre dos empresas es el ejemplo más claro de un control en común. No es necesario que exista un acuerdo formal entre ambas entidades. Es suficiente con que en realidad cada uno de los participantes asigne el mismo número de representantes en los órganos de administración y que cada uno de ellos tenga la misma calidad de voto. El problema que puede suceder en este tipo de empresas no es tanto el reparto de control, como qué mecanismos establecer para evitar y/o superar las situaciones de bloqueo³².

Los criterios establecidos por la Comisión Europea les aplica también la Comisión de Nacional de la Competencia (el Servicio de Defensa de la Competencia) a la hora de determina la existencia de una participación en común³³. En el caso “Planta de regasificación de Segunto” se reconoce la existencia de control conjunto en base a un acuerdo según el que cada una de las partes tenía derecho a designar su representante en el Consejo de administración. Posteriormente ambas partes habían acordado un sistema de presidencia no ejecutiva rotatoria por periodos bienales.

Por su parte, en el asunto FERTIBERIA/ INABONOS, se declara que existe acuerdo entre las partes para la creación de una empresa en común³⁴. Se pacta que la realización de las correspondientes aportaciones daría derecho a 50% de las participaciones del capital de la sociedad. Tal porcentaje les permitía a los participantes en la operación asignar un número igual de miembros en los órganos administrativos.

El segundo caso, acogido en la Comunicación de la Comisión, es el supuesto de derecho de veto. Se aplica cuando no hay paridad en la participación o cuando hay más de dos empresas matrices. En este caso se considera que hay control conjunto si los accionistas minoritarios disponen de derechos suplementarios que les permiten determinar la estrategia competitiva de la empresa. Según la Comisión, es posible que exista control en común aunque las empresas matrices tengan diferentes cuotas en el capital de la empresa en participación. Es probable que una de ellas tiene la mayoría de acciones y

³² Miquel Rodríguez, J., *La sociedad conjunta (joint venture corporation)*, Madrid, 1998, p. 200

³³ Expediente N-271 del SDC - Planta de regasificación de Segunto, Proyecto de adquisición por Unión FENOSA Gas, S.A., Iberdrola Gas, S.A.U y Endesa Generación, S.A., del control Conjunto de Sociedad Planta de regasificación de Segunto. <http://www.cncompetencia.es/Default.aspx?TabId=116>. Decisión del Ministro de no-remisión al Tribunal de Defensa de la Competencia de 27/09/2002.

³⁴ Expediente N-311 del SDC, FERTIBERIA/ INABONOS, Proyecto de creación de una empresa conjunta controlada por FERTIBERIA S.A. e INABONOS, S.A. Resolución del Ministro de no-remisión al Tribunal de Defensa de la Competencia de 29/01/2003. El texto completo se puede consultar en: <http://www.cncompetencia.es/Default.aspx?TabId=116>

derechos de voto, pero la otra, aunque siendo minoría, dispone de derechos especiales que le permiten bloquear la adopción de decisiones importantes. En su práctica el TJCE establece que hay control conjunto en estos casos “cuando dos o más empresas o personas tienen la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre otra empresa, es decir, cuando pueden bloquear las decisiones que determinan la estrategia comercial de dicha empresa. Así, el control conjunto permite llegar a una situación de bloqueo a causa de la facultad que tienen las dos o más empresas de rechazar las decisiones estratégicas propuestas. Por consiguiente, estos accionistas deben llegar a un acuerdo común para establecer la política comercial de la empresa en participación”³⁵.

Los derechos de veto pueden figurar en los estatutos o estar previstos en acuerdos entre las empresas matrices. Normalmente se presentan como quórum mínimo para la adopción de determinadas decisiones o de cualquier asunto relacionado con la estrategia económica de la empresa en participación³⁶. Son, por ejemplo, las decisiones que tratan temas de los presupuestos y los nombramientos de los miembros de los órganos de administración, los programas que marcan los objetivos de la empresa y las medidas para conseguirlos, cuestiones relacionadas con las inversiones que prevé hacer la empresa³⁷. El derecho a veto se puede tener en relación con decisiones concretas que son importantes en el mercado en que opera la empresa en cuestión³⁸. La posibilidad de ejercer cada uno de estos derechos de veto, por separado o en su totalidad, puede afectar de forma significativa a la política comercial de la sociedad. Por eso, a la hora de determinar la importancia que tienen, no se les debe analizar por separado, sino que se debe hacer una valoración global.

El tercer supuesto, que la Comisión prevé en su Comunicación, es el ejercicio común de derechos de voto. Este caso se presenta cuando dos o más empresas matrices, que por separado no tienen los votos necesarios para influir sobre la política de la empresa, reúnan sus participaciones y de esta manera consigan la mayoría de los derechos de voto. Como en los otros dos supuestos, este tipo de control conjunto puede provenir de

³⁵Asunto T-282/02, SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA de 23 de febrero de 2006, *Cementbouw Handel & Industrie BV vs. Comisión de las Comunidades Europeas*, punto 42, Mire asimismo, punto 54

³⁶ Mire a este respecto la sentencia del TJCE ,C-282/04 y C-283/04, de 28 de septiembre de 2006, *Comisión de las Comunidades Europeas vs. Reino de los Países Bajos*. El asunto trata el tema de las acciones que dan derechos especiales a uno de los accionistas que le proporcionan una influencia a la hora de tomar decisiones estratégicas. En el caso en cuestión la Comisión presenta un recurso contra los Países Bajos acusando que el gobierno holandés infringe la obligación prevista en los artículos 56 CE y 43 CE, al mantener en los estatutos de Koninklijke KPN NV y TPG NV determinadas disposiciones que otorgan derechos especiales a las participaciones gubernamentales en las sociedades en cuestión (las llamadas *golden shares*). Son acciones que confieren la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre la actividad de la empresa. El Tribunal declara, en el punto 24 de la Sentencia, que “en virtud de estas acciones especiales, una serie de decisiones de gestión muy importantes de los órganos de KPN y de TPG, relativas tanto a las actividades de ambas sociedades como a su propia estructura (en especial, las cuestiones de fusión, de escisión o de disolución), dependen de su aprobación previa por el Estado neerlandés.(...) Por otra parte, dichas acciones limitan la influencia de los demás accionistas con relación a la importancia de su participación en KPN y TPG.”

³⁷ Puntos 25, 26 y 27 de la Comunicación de la Comisión sobre control de concentraciones.

³⁸ Punto 28 de la Comunicación de la Comisión sobre control de concentraciones

acuerdo entre dos o más de las empresas o sobre la base de circunstancia de hecho. La forma jurídica que puede tener el control conjunto es o bien a través de una sociedad *holding*, a la que cada uno de los participantes confiere sus derechos de voto, o bien, de un acuerdo, en el que los accionistas asumen la obligación de actuar del mismo modo³⁹. Tal acuerdo les garantiza el poder necesario para determinar las estrategias importantes para la sociedad. Al mismo tiempo es un mecanismo para evitar el bloqueo de decisiones de fundamental interés para la empresa⁴⁰. Las circunstancias de hecho se presentan cuando los accionistas minoritarios tienen importantes intereses comunes que les motivan a votar de la misma manera con el propósito de no perjudicarse mutuamente.

Con el análisis de los diferentes supuestos de control la Comisión Europea presenta sus criterios para determinar si una operación se puede calificar como concentración. En la Comunicación de control de concentraciones se describen de forma detallada las distintas modalidades de conseguir el poder en una empresa de participación. Mientras que el control exclusivo se caracteriza por la posibilidad de que una sola persona disponga del poder para determinar la estrategia de la sociedad, el control conjunto, en todas sus variedades, permite a los sujetos que ejercen el imponer sus intereses y, de esta manera, determinar el comportamiento de la sociedad en sus relaciones con los competidores y con los consumidores.

En este sentido, si una persona, física o jurídica, o grupo de personas pretende alcanzar el poder decisivo en una sociedad, esta obligado hacer anteriormente, una OPA. A través de la OPA el oferente demuestra públicamente su intención de tomar el control de la sociedad, adquiriendo determinado porcentaje de acciones. La adquisición del poder es el elemento clave para determinar una operación como concentración y como tal la ley establece la obligación de notificación antes de ejecutarla. El mismo deber se aplica a las OPAs como cooperaciones de concentración. Por lo tanto, el sujeto económico que hace la OPA debe notificarla al órgano competente y pedir su autorización.

³⁹ Pauleau, C., *El régimen jurídico de las Joint ventures*, Valencia, 2003, p. 197

⁴⁰ En respecto al tema, mire al asunto T-102/96, Sentencia del Tribunal de Primera Instancia, de 25 de marzo de 1999, *Gencor Ltd vs. Comisión de las Comunidades Europeas*. Gencor y Lonrho proyectaban adquirir el control conjunto de Implats y, a través de esta empresa, de Eastplats y de Westplats (LPD), tras una operación que debía desarrollarse en dos fases. La primera fase debía conducir a la adquisición del control conjunto de Implats por parte de Gencor y Lonrho. La segunda fase perseguía el control exclusivo de Eastplats y de Westplats por parte de Implats. A cambio de la transmisión de su participación en el capital de Eastplats y de Westplats, Lonrho incrementaría su participación en Implats. Al término de la operación, Implats tendría el control exclusivo de Eastplats y de Westplats. Gencor y Lonrho poseerían cada una un 32 % del capital de Implats, y el 36 % restante pertenecería al público. Por otra parte, un acuerdo sobre la designación de los consejeros y las modalidades de voto regiría el comportamiento de los dos principales accionistas respecto de las cuestiones más importantes de su vida societaria, lo que les conferiría el control conjunto de Implats. Mediante la Decisión 97/26/CE, de 24 de abril de 1996 (DO 1997, L 11, p. 30; en lo sucesivo, «Decisión controvertida»), la Comisión declaró, con arreglo al apartado 3 del artículo 8 del Reglamento n. 4064/89, la incompatibilidad de la operación de concentración con el mercado común y con el funcionamiento del EEE. Consideración del Tribunal- del punto 169 hasta el punto 194

V. PROCEDIMIENTOS DE NOTIFICACIÓN DE LAS OPAS EN EL ÁMBITO COMUNITARIO Y NACIONAL

Tanto la normativa comunitaria, como la legislación española prevén determinados criterios que determinan si la operación es en realidad una concentración. Las disposiciones internas se hallan en la Ley de Defensa de la Competencia. En su art. 55 se establece la obligación de notificar cada proyecto u operación de concentración al Comisión Nacional de la Competencia en dos casos particulares. En primer lugar, la notificación se debe hacer si la operación es una concentración conforme con el art. 7. En segundo lugar, se exige notificarla si la operación supera los umbrales mínimos de notificación obligatoria previstos en el artículo 8. De acuerdo con dicha norma la notificación se debe hacer siempre cuando la se adquiere o se incrementa una cuota igual o superior al 30% del mercado relevante de producto o servicio. En siguiente lugar, es obligatoria notificar la concentración cuando el volumen global de ventas en España de todas las partes que participan en la operación supere la cantidad de 240 millones de euros, siempre que al menos dos de los participantes realicen individualmente en España un volumen de ventas superior de 60 millones euros.

La obligación de notificación se aplica a los casos de dimensión nacional y no afecta, de acuerdo con el apartado 2 del art.8 LDC, a las operaciones que entran en el ámbito de aplicación del Reglamento 139/2004 sobre el control de las concentraciones entre empresas. Dicho Reglamento establece, en los considerandos 9 y 10 de la Exposición de Motivos y el art. 1.1, 2 y 3, que se aplica a las operaciones de dimensión comunitaria. El art. 2 del Reglamento determina en qué casos una operación tiene carácter comunitario. El párrafo 1 del art. 2 prevé que una concentración se cualifica como comunitaria cuando el volumen de negocios a nivel mundial de todos los participantes en la operación supere 5000 millones de euros. De acuerdo con el segundo criterio, previsto en el punto 2 del mismo precepto, se exige que el volumen total de negocios de cada una de las partes ha de superar 250 millones de euros, salvo que cada una de las empresas en cuestión realice más de dos tercios de su volumen de negocios en un mismo Estado Miembro. Aunque no se cumplan estas condiciones, se considera que la operación tiene carácter comunitario cuando el volumen global de negocios de todas las empresas participantes supere los 2500 millones de euros; en al menos tres de los Estados Miembros tal volumen de negocios supere 100 millones de euros en cada uno de dichos Estados. En tercer lugar, se prevé que en al menos tres Estados Miembros el volumen de negocios total realizado por al menos dos de los participantes supere 25 millones de euros en cada uno de dichos Estados. En último lugar, se establece que tal volumen a escala comunitaria realizado individualmente por al menos dos de las sociedades supere los 100 millones de euros, salvo que cada una de las empresas realice más de dos tercios de su volumen global de negocios en la Comunidad en un mismo Estado.

Sí alguna de estas condiciones esté presente la operación de concentración se regula por el régimen comunitario. Se aplican, asimismo, criterios de fondo, para valorar si la operación es compatible con el Mercado Común y si sea o no susceptible “de obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva en el mercado común o en

una parte sustancial del mismo, en particular como consecuencia de la creación o refuerzo de una posición dominante”.

Como cada operación de concentración, la OPA se ha de notificar a la Comisión Nacional de la Competencia, que, por su parte, decidirá si la operación tiene dimensión nacional o comunitaria. Si el caso cubre los umbrales, previstos en el art. 8 LDC, se aplica la ley nacional y las normas de procedimiento ante los órganos españoles de defensa de la competencia. Por otra parte, si se cumplen las circunstancias, establecidas en el art. 2 del Reglamento 139/2004, la Comisión Nacional de la Competencia ha de suspender el procedimiento y enviar el caso a la Comisión Europea.

La Comisión Europea, según el art. 21.1 del Reglamento, tiene la competencia exclusiva para adoptar las decisiones previstas en el dicho Reglamento. Tales decisiones se pueden recurrir ante el Tribunal de Justicia. El art. 21.3 del mismo acto establece una prohibición dirigida a los Estados Miembros a aplicar su normativa nacional en materia de competencia a las concentraciones de dimensión nacional, pero les permite hacer las investigaciones necesarias, relacionadas con el caso y adoptar las medidas oportunas para proteger los intereses de las partes, siempre que sean compatibles con los principios generales del Derecho Comunitario.

Al mismo tiempo, el art. 9 del Reglamento 139/2004 prevé la posibilidad de que la Comisión Europea pueda “remitir una concentración notificada a las autoridades competentes del Estado miembro afectado” cuando se cumplan las circunstancias establecidas en los párrafos 2 y 3 del dicho artículo. Tal supuesto se aplica cuando la operación amenaza con menoscabar la existencia de una competencia eficaz en un Mercado nacional o un mercado definido. La Comisión decidirá si tramitar el caso o reenviarlo a las autoridades nacionales competentes.

VI. NOTIFICACIÓN DE LA OPA COMO SUPUESTO DE OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN

La LDC establece en el punto 1 del art. 9 una obligación general de notificación a la Comisión Nacional de la Competencia de todas las operaciones de concentración. En el punto 3 del mismo precepto se especifica el deber de notificar la operación al mismo órgano, cuando la operación de concentración se materialice mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones admitidas a negociación en una bolsa de valores autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La misma referencia se halla en el art. 26 RD 1066/2007 que obliga al oferente a notificar la operación a las autoridades competentes en materia de defensa de la competencia. Las disposiciones de ambas normativas establecen un sistema de notificación obligatoria según cual los partícipes en cualquier operación que cumple los requisitos del art. 8, es decir, se puede considerar una concentración, han de comunicarla a los órganos competentes para la valoración de sus efectos sobre el mercado.

El art. 26 RD1066/2007 establece el doble carácter de la oferta pública de adquisición-como operación de concentración y como adquisición de una empresa que cotiza en el mercado. Por esta razón somete su valoración de legalidad a un doble control. Por un lado, la OPA se debe comunicar a la Comisión Nacional de la Competencia que determinará si la operación de concentración infringe o no las normas de libre competencia. Al mismo tiempo, se establece la obligación de informar a la Comisión Nacional de Mercado de Valores que, por su parte, autorizará o no la oferta.

La operación de concentración, incluido la OPA, no puede ser efectuada antes de que la Administración manifieste, de forma expresa o tácita, su no-oposición a la misma. La normativa sobre las operaciones de concentración y de las OPAs establece un sistema de control previo, que pretende analizar los parámetros de la operación y decidir con antelación de su ejecución si tal operación supone o no una amenaza para el correcto funcionamiento del mercado.

El procedimiento de notificación de las operaciones de concentración de dimensión comunitaria se prevé en el art. 4 R 139/2004. La norma establece el deber de notificar a la Comisión toda operación de concentración antes de su ejecución. El art. 21 R 139/2004 establece la competencia exclusiva de la Comisión para adoptar las decisiones previstas en este Reglamento y su revisión por parte del TJCE⁴¹. Se puede notificar, asimismo, el acuerdo entre las partes o su intención de buena fe de concluir un acuerdo, o, en caso de una OPA, cuando hayan anunciado públicamente su intención de presentar la oferta. La notificación se puede presentar por cualquiera de las partes, salvo que se trate de una fusión en el sentido de la letra a) del apartado 1 del art. 3 o de una adquisición de un control conjunto en el sentido de la letra b) del apartado 1 del artículo 3. En estos casos el Reglamento exige que la comunicación se haga conjuntamente por las partes intervinientes. En el resto de casos, la obligación recae sólo sobre el adquirente del control.

El procedimiento de notificación de las concentraciones de dimensión comunitaria, previsto en el art. 4 R 139/2004, tiene carácter obligatorio. Se establece en el considerado 34 que “para garantizar un control eficaz es preciso obligar a las empresas a notificar con carácter previo las concentraciones de dimensión comunitaria, una vez que hayan concluido el acuerdo, anunciado la oferta pública de adquisición o adquirido una participación de control. La notificación también ha de ser posible cuando las empresas afectadas demuestren a la Comisión su intención de concluir un acuerdo con miras a una concentración propuesta y demuestren a la Comisión que su plan para dicha concentración es suficientemente concreto...”

El control que la Comisión ejerce sobre las concentraciones, es un control previo, lo que significa que las empresas no pueden llevar a cabo la fusión o la adquisición del control

⁴¹ Mire a este respecto C-42/01, Sentencia del Tribunal de Justicia de 22 de junio de 2004, *República Portuguesa VS. Comisión de las Comunidades Europeas* que tiene por objeto la anulación de la Decisión C(2000) 3543 final PT, de 22 de noviembre de 2000, adoptada por la Comisión con arreglo al artículo 21 del Reglamento (CEE) n° 4064/89 del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas (Asunto n° COMP /M.2054 – *Cecil /Holderbank /Cimpor*)

antes que la Comisión manifieste su aprobación. El Reglamento no prevé un plazo determinado para la presentación de la notificación. Se establece únicamente que la comunicación de la concentración se ha de hacer antes de ejecutar el acuerdo o la adquisición del control. Por lo tanto, la notificación de concentración tiene efectos suspensivos respecto a la operación que tratan de evitar posibles dificultades en un proceso posterior de la separación de las sociedades fusionadas y proteger el interés público al mantener una competencia real en el mercado. La suspensión de la ejecución no se aplica, como prevé el art. 7.2 R 139/2004, en caso de una OPA cuando la concentración se notifique a la Comisión y el comprador no ejerce sus derechos de voto o sólo los ejerza para salvaguardar el valor íntegro de su inversión sobre la base de una dispensa concedida por la Comisión. La decisión de la Comisión de no suspender la ejecución de operación dependerá de varios factores, previstos en el apartado 3 del mismo precepto y tiene como objetivo evitar los posibles daños que la suspensión puede provocar a las empresas en participación o a un tercero. La dispensa puede ir acompañada de condiciones y obligaciones destinadas a garantizar las condiciones de una competencia efectiva.

VII. INICIO DEL PROCEDIMIENTO

Una vez notificada la concentración, la Comisión Europea hace un primer examen de la operación, previo a la incoación del procedimiento de control (art. 6 R 139/2004). Como consecuencia del examen el órgano comunitario emite una decisión que puede tener tres posibles contenidos. En primer lugar, al examinar la OPA, como una operación de concentración, la Comisión puede declarar, mediante decisión, que no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento. Será el caso cuando o bien la operación no se puede calificar como concentración, o bien, no tiene dimensión comunitaria.

En segundo lugar, a pesar de que la concentración entra en el ámbito de aplicación del Reglamento y tiene carácter comunitario, la Comisión puede declarar que tal operación “no plantea serias dudas en cuanto a su compatibilidad con el mercado común” y por eso no se opone a su celebración. El criterio previsto el art. 6.1 b. R 139/2004 que la operación de concentración “no plantea serias dudas” puede tener un amplio margen de interpretación y suponer un problema a la hora de su aplicación si no fuera la disposición del art. 2.2 R 139/2004. La norma en cuestión establece que son compatibles con el mercado común las concentraciones que no sean susceptibles de obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva en el mercado común o en una parte sustancial del mismo. De todas maneras, la decisión de la Comisión de compatibilidad o no de la operación ha de ser motivada.

En tercer lugar, sí la operación de concentración entra en el ámbito de aplicación del Reglamento, tiene dimensión comunitaria y supone una amenaza para el buen funcionamiento del mercado, la Comisión emite una decisión de incompatibilidad de la operación con el mercado común e incoara el procedimiento de control.

La apreciación de la Comisión sobre la compatibilidad o no de la operación con el mercado común es una evaluación previa que tiene carácter provisional. Si posteriormente las partes informan al órgano comunitario que abandonan la concentración o modifiquen sus parámetros, la Comisión puede emitir una nueva decisión con la que declare la concentración compatible. La decisión se presenta a las partes en forma de carta y no se publica en el Diario Oficial (art. 20.1 R 139/2004).

La Comisión dispone de un plazo máximo de 25 días laborales para presentar su decisión. El plazo cuenta a partir del día siguiente de la deposición de la notificación. Si al pasar el periodo establecido la Comisión no ha emitido su decisión, se considera que el órgano comunitario encuentra la operación de concentración compatible con el mercado común que se considera como un silencio positivo o presunción de compatibilidad.

Se incoa el procedimiento de control si la Comisión considere que la operación plantea serias dudas en cuanto a su compatibilidad con el mercado. En este caso la Comisión, al evaluar la concentración, puede declarar mediante decisión motivada en un plazo de 90 días laborales, contadas desde la fecha de la incoación, que la operación no supone una amenaza para el buen funcionamiento del mercado. Sin embargo, si el órgano comunitario considere oportuno, puede acompañar la decisión de unas condiciones y cargas destinadas a garantizar que las empresas cumplan sus compromisos.

El apartado 4 del art. 8 R 139/2004 establece dos casos especiales que prevén la posibilidad de que la operación haya sido ejecutada antes de su aprobación por los órganos administrativos o que haya sido formalizada sin cumplir una de las condiciones que vinculan su aprobación. En este supuesto, la Comisión puede adoptar medidas de desconcentración ordenando a las empresas infractoras que disuelvan la concentración y reestablezcan la situación previa. Si las circunstancias no lo permiten, al Comisión puede adoptar cualquier medida apropiada para lograra tal restablecimiento. El apartado 4 del art. 8 R 139/2004 establece una facultad y no una obligación de la Comisión de adoptar dichas medidas. Por lo tanto, la declaración de incompatibilidad no implica necesariamente medidas de disolución. En el supuesto de OPA ejecutada antes de ser aprobada, las medidas de disolución pueden afectar a la validez de la transacción de los títulos de la empresa en participación.

La decisión debe ser motivada respetando los criterios previstos en el art. 8 del R 139/2004. Si la Comisión no presente su decisión dentro de los plazos previstos en el art. 10 del Reglamento, la operación se considera declarada tácitamente compatible con el mercado común.

En relación con el tema de este trabajo, es importante ver como estas disposiciones se aplican a una OPA y cuales son los efectos de la apertura del procedimiento de control. Como ya se mencionó en los párrafos anteriores, el art. 7.3 R 139/2004 prevé una excepción de la suspensión de la ejecución de la operación hasta que el órgano competente dé su aprobación. El reglamento no precisa hasta qué momento se mantiene tal excepción. Sin embargo, la interpretación del art. 6 del Reglamento CE permite

afirmar que este efecto cesará si la Comisión decide o bien que la OPA no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento, o bien, aunque el Reglamento se aplique, la OPA no plantea serias dudas en cuanto a su compatibilidad con el mercado común. El problema surge si la Comisión decide que la OPA sí amenaza el buen funcionamiento del mercado. En este caso el órgano comunitario tiene el deber de incoar el procedimiento de control.

En el ordenamiento español, la relación entre el régimen de las operaciones de concentración y el régimen de las OPAs se establece en el art. 26 RD 1066/2007 que prevé tanto los efectos que tiene la notificación presentada por las partes sobre la OPA, como las consecuencias del procedimiento iniciado de oficio por la Comisión Nacional de Mercado de Valores. Las disposiciones nacionales, de todas formas, están sincronizadas con la normativa comunitaria que regula la materia del control de concentraciones y las disposiciones de las OPAs. En ese contexto, tanto el RD 1066/2007 en su art. 17, como el art. 9 LDC prevén la suspensión de la operación hasta que el órgano competente no emita su aprobación.

Al recibir la notificación de una OPA, la Dirección de Investigación elabora un expediente y, posteriormente, un informe, junto con una propuesta de resolución. Sobre la base del Informe el Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia dictará resolución en primera fase, en la que podrá autorizar la concentración, subordinar la autorización al cumplimiento de determinados compromisos, prohibirla o acurdar el archivo de las actuaciones. La resolución adoptada en esta primera fase, se debe comunicar al Ministerio de Economía y Hacienda al mismo tiempo de su notificación a los interesados (art. 58 LDC).

La segunda fase se activa si la resolución dictada prohíbe la concentración o subordina la aprobación a determinadas condiciones. Si se da este supuesto, papel importante desempeñan el Ministro de Economía y Hacienda y el Consejo de Ministros. El Ministerio de Economía y Hacienda puede elevar o no la resolución al Consejo de Ministros. Si decide hacerlo, al procedimiento administrativo no se pondrá fin hasta que el Consejo de Ministros haya adoptado un acuerdo, tomando en consideración la resolución del Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia, o haya transcurrido el plazo legal previsto en el art. 36 LDC. En su valoración el Consejo puede acudir a los criterios de interés general como defensa y seguridad nacional, protección de la seguridad o salud públicas, libre circulación de bienes y servicios dentro del territorio nacional, protección del medio ambiente, promoción de la investigación y el desarrollo tecnológicos, garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de la regulación sectorial. El consejo puede confirmar la resolución del Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia o autorizarla con o sin condiciones. Si ha transcurrido el plazo previsto en el art. 36 LDC sin que éstos dos órganos administrativos se hayan pronunciado, la resolución adoptada por el Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia en segunda fase será eficaz, inmediatamente ejecutiva y pondrá fin a la vía administrativa.

VIII. CONSIDERACIONES FINALES

El objetivo de este trabajo es presentar el punto en común entre el régimen de las ofertas públicas de adquisición y el régimen de las concentraciones económicas. El elemento de conexión, como se ha visto, es el control o el poder que se puede ejercer sobre las actividades de la empresa en participación. Lo que determina las diferencias entre los dos sectores es el ángulo de interpretación y los intereses que se protegen.

La OPA es un mecanismo jurídico a través de cual una empresa ofrece públicamente a todos los accionistas de una sociedad, que cotiza en el Mercado de Valores, de adquirir, durante un determinado periodo de tiempo, sus acciones a cambio de títulos o de dinero. El objetivo normalmente es lograr o reforzar el control sobre la sociedad o modificar los Estatutos. Para poder ejercer tal control, la empresa compradora necesita disponer de “una participación significativa en el capital con derecho de voto de la sociedad emisora de dichos valores, títulos o instrumentos”.

Sí, como consecuencia de la compra de acciones, la empresa pierde de forma duradera su independencia económica o su capacidad de determinar la estrategia empresarial, la operación se considera una concentración económica. En otras palabras, la concentración económica supone un cambio estable o duradero en la estructura de control de la sociedad. Esto significa que la persona, física o jurídica, o conjunto de empresas, tiene el poder suficiente para tomar decisiones sobre las actividades de la empresa y su comportamiento en el mercado.

La diferencia entre las dos materias jurídicas está en las funciones de cada una. La función del derecho de la competencia es proteger el régimen del mercado y asegurar la existencia de una competencia eficaz. Mientras que la normativa sobre las OPAs protege, primordialmente, intereses privados asegurando un trato equivalente a todos los accionistas. Los diferentes intereses de proteger requieren la existencia de una normativa especial sobre el control de concentraciones y otra sobre las ofertas públicas de adquisición.