

Fusión Jumbo-Disco

Especialistas debaten sobre el significado de "toma de control"

En medio de una ola de rumores sobre el inminente desenlace de la operación que involucra a las cadenas de supermercados, un fallo puso en discusión este concepto clave

→ [principales noticias 4](#)
de 9

PUNTOS IMPORTANTES

Mientras circulan fuertes rumores de que el Gobierno estaría interesado en que la fusión de Jumbo y Disco se destrabe, y **que el desenlace de la causa llegaría en cualquier momento**, el negocio que involucra u\$s315

millones sigue **originando controversias doctrinarias** al compás de los avances y retrocesos de la causa judicial.

El pasado mes de diciembre el juez federal de Mendoza, Héctor Acosta, que tiene a su cargo dos de los tres amparos contrarios a la fusión, ordenó a las empresas que debían operar separadas en el mercado hasta tanto se resuelva el proceso principal de fusión. Dispuso que Jumbo se abstenga de **tomar el control y de intervenir en las decisiones de Disco**, e impidió que ambas cambien gerentes, y que se mantenga la causa en "estado de oferta".

Las **empresas ya apelaron** la medida del juez Acosta e informaron que acatarán la orden de mantenerse separadas. Sin embargo, se instaló entre los especialistas un intenso debate doctrinario sobre el alcance del concepto "toma de control" en nuestro sistema legal que trasciende el caso de Jumbo y Disco.

- **Juan Javier Negri, estudio [Negri & Teijeiro](#).**

"Si se toman medidas comerciales similares o idénticas frente a terceros, proveedores o en materia gremial, nadie puede culpar a las empresas, salvo que causen algún detrimento. Lo que sería irregular es que quizás hubiese un único gerente para ambas, donde podría argumentarse que los hechos han dado lugar a la fusión que técnicamente no está todavía aprobada.

Aún así **hay que demostrar el perjuicio** porque lo que puede pasar es que la fusión no se apruebe y obligará a los accionistas a que se desprendan de alguna de las dos. En ese caso, si ese único gerente cometió errores seguramente eso se reflejará en el precio y si dañó a un tercero, éste le iniciará un pleito. **Pero de allí a prohibir** que empiecen a trabajar al unísono porque la burocracia es lenta, **es una barbaridad**".

- **Bernardo Cassagne, estudio [Beccar Varela](#).**

"El problema es que la normativa no es clara, no fija un

▪ En marzo de 2004, la cadena de supermercados chilena Jumbo y pagó a la holandesa Ahold u\$s 315 millones por Disco.

▪ Desde entonces, la operación está trabada por la justicia mendocina y todavía no pudo ser analizada por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

▪ En diciembre, el juez federal de Mendoza, Héctor Acosta, ordenó a las empresas que retrotraigan "la negociación entre sí al estado de mera oferta, debiendo continuar operando en el mercado como dos empresas independientes hasta tanto se resuelva el (proceso) principal".

▪ Esa decisión reactualizó el debate sobre el concepto de "toma de control" empresaria en los casos de fusión.





▪ El tema no está resuelto ni por la doctrina ni por la jurisprudencia de la CNDC y cada estudio jurídico que asesora en casos de fusión adopta diferentes criterios a la hora de asesorar a sus clientes.

SERVICIOS



[Agregar a mis](#)

principio. En un informe, la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia dijo que las partes pueden cerrar una transacción pero no pueden tomar control en los activos hasta que ella se expida. Esto crea inseguridad jurídica **pues hasta tanto no llegue esa resolución, la adquirente no puede ejercer el control de la otra**".

[artículos](#)
 [Imprimir](#)
 [Enviar a un amigo.](#)
 [Aumentar/Reducir](#)
 tipografía

- **Ricardo Muñoz del Toro, estudio [Muñoz del Toro](#).**

"La toma de control de una empresa por parte de otra es una **medida legítima** mientras no se dañen derechos de terceros y no parece lógico desde el punto de vista legal que se prohíba a las empresas que tomen medidas comerciales mientras la fusión se concreta. En todo caso, el perfeccionamiento de la toma de control (unificación de las operaciones, fijación común de precios, concertación de políticas comerciales, instrumentación de acciones comunes de marketing, etc.) **está subordinado a la determinación previa de la CNDC** (expresa o por el vencimiento del plazo de ley)".

- **Marcelo den Toom, estudio [Bomchil](#).**

"La ley es clara en cuanto a que, pendiente de aprobación, las operaciones de concentración económica no pueden tener efectos. Además, el decreto reglamentario de la ley 25.156 permite la notificación de las operaciones una vez "cerrada" la operación, por lo que se plantea cómo compatibilizar ambas normas.

Una posibilidad es que las partes cierren "formalmente" la operación pero se abstengan de realizar actos que impliquen la producción de efectos económicos en el mercado (lo que provocará que las partes, si pueden, no cierren la operación). Si las partes proceden a implementar la operación y ella es finalmente prohibida, no se les podría aplicar ninguna sanción administrativa adicional a menos que se prueben los efectos anticompetitivos de la operación en esa etapa pre-aprobación, con el procedimiento aplicable a las conductas prohibidas.

Qué dice la ley

Las **diferencias doctrinarias** sobre el tema se alimentan en la falta de precisión de las normas de la ley 25.156 que define la **concentración económica como la toma de control de una o varias empresas**.

El debate se centra en particular en la interpretación del artículo 6° de la ley 25.156 que dice lo siguiente:

"A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de realización de los siguientes actos:

- a) La fusión entre empresas;
- b) La transferencia de fondos de comercio;
- c) La adquisición de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones de la persona que los emita cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre la misma;
- d) Cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa".

Es decir, que la ley considera que existe control cuando, **de las circunstancias de hecho o de derecho**, se tiene influencia decisiva sobre la actividad de otra empresa, en particular derechos de propiedad o de uso de la totalidad o una parte de los activos, derechos o contratos que permitan influir decisivamente en la composición y en las deliberaciones de los órganos de la empresa controlada.

Las dos posiciones doctrinarias

Buena parte de los especialistas antitrust (entre los que estarían algunos miembros de la CNDC) piensan que:

- Nuestro sistema legal no impediría la toma de control por parte de las empresas que pretenden fusionarse. Hasta que jurídicamente no se autorice la fusión, las empresas no son dueñas de nada y no representaría un peligro para el interés económico general.
- En cambio, permitiría que la empresa adquirida pueda seguir operando con normalidad y no caiga en estado de abandono hasta tanto la CNDC resuelva sobre el fondo de la cuestión.

Otros, en cambio, opinan que las empresas pueden cerrar una transacción pero según la ley no pueden tomar control en los activos hasta que se expida la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC).

El tema nunca fue resuelto en forma expresa por la jurisprudencia de la CNDC y el debate sigue abierto. Por eso hay estudios que recomiendan a sus clientes que no tomen el control de las operaciones hasta tanto no tengan la resolución final de la autoridad de aplicación. Otros tienden a ser más amplios, con el objetivo de preservar los activos, y sugieren a sus clientes que tomen el control de hecho de las operaciones pero sin realizar inversiones importantes hasta tanto no se realice por la CNDC la aprobación o el condicionamiento de la operación.