

ARTÍCULO

El due diligence hecho por un competidor

El proceso de *due diligence* constituye una herramienta indispensable en las operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A); sin embargo, cuando el potencial adquirente es un competidor, el acceso a información comercialmente sensible puede generar riesgos relevantes desde la perspectiva del derecho de competencia. Este artículo analiza los riesgos asociados al intercambio de información estratégica entre competidores durante procesos de adquisición y expone las principales medidas y salvaguardas que permiten mitigar contingencias regulatorias ante la autoridad de competencia en Ecuador. empresarial.

Puntos más relevantes

- **Riesgos competitivos en el due diligence:** el acceso a información comercialmente sensible entre competidores durante procesos de adquisición puede reducir la incertidumbre competitiva y generar contingencias bajo la normativa de competencia económica.
- **Intercambio de información y cumplimiento antitrust:** incluso cuando la operación no se materializa, el intercambio indebido de información estratégica puede ser considerado una práctica concertada susceptible de investigación por la autoridad de competencia.
- **Mecanismos de mitigación:** la implementación de *clean teams*, la entrega gradual de información y la adecuada documentación de salvaguardas constituyen buenas prácticas para reducir riesgos regulatorios en operaciones de concentración entre competidores.



El due diligence hecho por un competidor.

1. El due diligence y su importancia dentro un proceso de adquisición

La debida diligencia (due diligence) constituye una fase esencial dentro de las operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A), particularmente en transacciones estructuradas como adquisiciones de activos o compras de acciones de una sociedad que mantiene un negocio en marcha en el mercado.

Desde la perspectiva del comprador, la debida diligencia tiene como finalidad permitir una evaluación integral de los riesgos legales, financieros, operativos y comerciales asociados a la sociedad objetivo (target), lo que le permite examinar el objeto de la compra, y le permite la determinación del valor económico de la mencionada sociedad.

Por su parte, desde la posición del vendedor en un proceso de M&A, existe la obligación jurídica de poner a disposición del comprador toda la información a su alcance que le permita informarse adecuadamente del estado en el que se encuentra el target de la posible adquisición, Esto le permitirá al vendedor reducir el riesgo de estar expuesto a reclamaciones por ocultar vicios que, de haberlos conocido el comprador, habrían ocasionado que se opte por no concluir el negocio o exigir una reducción en el precio. El vendedor, al poner a disposición del comprador la información, mitiga el riesgo de futuras reclamaciones ante alegaciones de información no revelada o incompleta por parte del comprador.

El proceso de debida diligencia implica necesariamente que el comprador tenga acceso, durante un periodo acordado con el vendedor a información relevante que le permita realizar una evaluación económica y jurídica informada respecto de la viabilidad de la operación, así como identificar contingencias que puedan justificar ajustes de precio, garantías contractuales o incluso la terminación de las negociaciones, de tener hallazgos relevantes.

En síntesis, la debida diligencia adquiere principal relevancia al ser un mecanismo para que el comprador pueda anticipar riesgos dentro de una operación de adquisición y sustentar su posición negociadora.

2. La debida diligencia hecha por un competidor

No obstante, la ejecución, en ciertos casos, de un proceso de debida diligencia adquiere una dimensión particularmente sensible cuando el potencial comprador es un competidor actual o potencial del vendedor o de la sociedad objetivo.

Dado que este proceso de debida diligencia necesariamente implica el acceso a información legal, financiera y comercial de la compañía objeto de la negociación, el comprador tendrá acceso a determinada información para su revisión y posterior análisis.

Este acceso a la información puede ser cuestionable cuando se comparte cierta información comercialmente sensible (por ejemplo, estructura de costos, márgenes de ventas, lista de clientes, lista de proveedores, información sobre volúmenes de ventas, planes futuros de inversión, estrategias comerciales futuras, entre otras), cuyo conocimiento podría permitir al comprador inferir o anticipar la conducta competitiva futura del agente económico en el mercado.

En algún momento de la debida diligencia, el comprador solicitará confirmar cierta información que puede considerarse como sensible, sobre ventas recientes y planes futuros, y analizar qué tan prometedor puede ser el negocio que pretende adquirir, lo que implica tener acceso a este tipo de información estratégica. Este tipo de información puede permitir, en ciertos casos, conocer el posible comportamiento futuro de la empresa.

Desde la perspectiva de la normativa de competencia, este acceso a información del rival podría facilitar a los operadores involucrados a intercambiar información y coordinar su comportamiento competitivo, transgrediendo el artículo 11 de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado ("LORCPM"). Este acceso de información sensible, al reducir la incertidumbre en el mercado, puede ser considerado una práctica concertada entre los potenciales vendedores y compradores, lo que podría suponer un riesgo en el que pueden incurrir si no se toman las precauciones para limitar esta posibilidad.

Este riesgo resulta particularmente relevante cuando la operación finalmente no se materializa. En este escenario, habría existido un intercambio de información estratégica entre competidores que puede influir en el comportamiento futuro de estas empresas. No obstante, aun cuando la operación de concentración si se materializa, existe un riesgo debido a que hasta ese momento las empresas competidoras tienen la obligación de concurrir de manera independiente en el mercado hasta el momento del cierre.

Si el acceso o intercambio de información estratégica deriva en la reducción en la incertidumbre respecto del comportamiento de la otra empresa en el mercado, ocurra o no la concentración, la práctica puede infringir a la prohibición mencionada. Esta práctica puede generar preocupaciones por la autoridad de competencia si esta observa un cambio en el comportamiento de las empresas que participaron de la concentración o del proyecto de concentración.

3. Formas de mitigar estos riesgos

El acceso a información constituye un elemento necesario dentro de un proceso de adquisición, y la práctica en materia de control de concentraciones reconoce que el intercambio de información entre competidores únicamente resulta admisible cuando sea estrictamente necesario para fines de valoración de la transacción y se implementen salvaguardas adecuadas.

En este contexto, las partes pueden adoptar diversas medidas destinadas a reducir riesgos ante la autoridad de competencia, entre ellas:

a) Implementación de un *clean team*

Una de las medidas más utilizadas consiste en la conformación de un equipo limpio ("*clean team*") que puede reducir riesgos ante un posible intercambio de información sensible. Esta opción exige el involucramiento de un tercero independiente del potencial comprador a fin de que efectúe esta revisión.

Este equipo actúa como un filtro de información y puede ser nombrado por las dos partes de la operación, y estas podrán hacer la revisión de la información sensible sin que sea diseminada al potencial comprador. La información recibida por este equipo podrá ser procesada y en forma generalizada entregada al comprador para su revisión y posterior análisis.

b) Entrega gradual o segmentada de información

Otra alternativa consiste en estructurar el flujo de información mediante fases progresivas durante el proceso de adquisición. Así, durante la debida diligencia, se puede poner a disposición cierta información sin incluir aquella que podría ser comercialmente sensible o relevante y entregar esta información en forma generalizada. La información estratégica y sensible puede ser entregada en una etapa posterior.

El acuerdo por el que se lleve a cabo la transacción se puede suscribir una vez efectuada la revisión de la primera información puesta a disposición. Este acuerdo puede establecer como condiciones suspensivas para el cierre de la transacción (el traspaso de la propiedad o toma de control) la entrega de la información sensible para la verificación y confirmación del comprador ("debida diligencia confirmatoria").

De esta forma, el comprador podrá tener acceso a la información sensible una vez que las dos partes del negocio han fijado las bases del negocio, dejando para una etapa previa al cierre la revisión de ésta. En otras palabras, la información considerada sensible solo podrá ser revisada cuando las partes del negocio hayan dado los pasos inequívocos de querer concluir el negocio y la toma de control por el comprador.

Estas alternativas son buenas prácticas que permiten reducir los riesgos ante posibles incumplimientos de la normativa de competencia en Ecuador.

c) Defensas y justificaciones

En caso de que la autoridad formule cuestionamientos, resulta fundamental que las partes hayan documentado de manera exhaustiva las salvaguardas implementadas durante el proceso de due diligence, tales como las propuestas. Esto con el objetivo de demostrar que no existió un acceso o intercambio de información prohibido.



Ante eventuales cuestionamientos de la autoridad, las partes podrían analizar la aplicabilidad del artículo 12 de la LORCPM, en la medida en que se demuestre que los procedimientos adoptados eran indispensables para la evaluación y estructuración de la operación, que resultaban proporcionales al objetivo perseguido.

Las operaciones de concentración, incluso entre competidores, pueden generar eficiencias o efectos procompetitivos. Por ello, los acuerdos o intercambios estrictamente necesarios para viabilizar y evaluar la operación pueden estar exentos de la prohibición.

Área Corporativa y M&A de ECIJA GPA

Telf.: +(593-2) 2986528/29/30/31

info.ecuador@ecija.com

www.ecija.com

Área de Competencia de ECIJA GPA

Telf.: +(593-2) 2986528/29/30/31

info.ecuador@ecija.com

www.ecija.com