II

(Actos cuya publicación no es una condición para su aplicabilidad)

COMISIÓN

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 30 de enero de 2002

por la que se adoptan medidas para restablecer una competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento (CEE) nº 4064/89 del Consejo

(Asunto COMP/M.2416 — Tetra Laval/Sidel)

[notificada con el número C(2002) 359]

(El texto en lengua inglesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2004/103/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, su artículo 57,

Visto el Reglamento (CEE) nº 4064/89 del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas [1], cuya última modificación la constituye el Reglamento (CE) nº 1310/97 [2], y, en particular, el apartado 4 de su artículo 8,

Vista la decisión de la Comisión de 30 de octubre de 2001, de conformidad con el apartado 3 del artículo 8 del Reglamento (CEE) nº 4064/89, por la que se declara la concentración entre Sidel SA y Tetra Laval BV incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE,

Tras haber dado a las empresas afectadas la oportunidad de exponer su opinión sobre las objeciones planteadas por la Comisión,

Visto el dictamen del Comité consultivo de concentraciones [3],

Visto el informe final del Consejero Auditor en el presente asunto [4],

Considerando lo siguiente:

I. HECHOS

La concentración llevada a cabo

(1) El 18 de mayo de 2001, la Comisión recibió una notificación, de conformidad con el artículo 4 del Reglamento (CEE) nº 4064/89 («Reglamento de concentraciones»), relativa a una propuesta de concentración por la que Tetra Laval SA, Francia, perteneciente al Tetra Laval BV («Tetra»), Países Bajos, una sociedad de cartera del grupo Tetra Laval que es un grupo privado de empresas, se propone adquirir en el sentido de la letra b) del apartado 1 del artículo 3 del Reglamento de concentraciones el control de la empresa francesa Sidel SA («Sidel») por medio de una oferta pública publicada el 27 de marzo de 2001. De conformidad con la legislación francesa, la oferta era incondicional.

(2) El apartado 3 del artículo 7 del Reglamento de concentraciones permite hacer una oferta pública que se haya notificado a la Comisión de conformidad con el apartado 1 de su artículo 4 a condición de que el adquirente no ejercite el derecho de voto correspondiente a las acciones en cuestión. De conformidad con la oferta, se

[1] DO L 395 de 30.12.1989, p. 1; versión modificada en el DO L 257 de 21.9.1990, p. 13.
[2] DO L 180 de 9.7.1997, p. 1.
[3] DO C 36 de 10.2.2004.
[4] DO C 36 de 10.2.2004.

ofrecieron a Tetra Laval SA aproximadamente 27,1 millones de acciones, que representan el 81,3 % de las acciones en circulación de Sidel. Además de esas acciones, Tetra Laval SA también había adquirido aproximadamente 3,5 millones de acciones en Sidel en el mercado abierto o en compras individuales a accionistas importantes. Como consecuencia, Tetra actualmente posee casi el 95 % ([5]) de las acciones de Sidel y ha ejecutado la concentración propuesta.

La decisión de conformidad con el apartado 3 del artículo 8 del Reglamento de fusión

(3) El 30 de octubre de 2001 la Comisión adoptó una decisión, de conformidad con el apartado 3 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, que declara la concentración entre Sidel y Tetra incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE («la Decisión de prohibición»).

(4) Por las razones contenidas en la decisión de prohibición, la Comisión concluyó que la concentración notificada crearía una posición dominante en el mercado de equipos de envasado de PET (politereftalato de etileno), en especial en las sopladoras de preformas (SBN) utilizadas para los productos sensibles (productos lácteos, zumos y néctares, bebidas a base de aromas de fruta y bebidas de té/café, todas ellas «productos sensibles»), y consolidaría una posición dominante en los equipos para el acondicionamiento en envases asépticos de cartón y en los envases asépticos de cartón en el Espacio Económico Europeo (EEE), cuya consecuencia era perturbar de forma clara la competencia efectiva en el mercado común y en el EEE.

La decisión de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones

(5) Puesto que la concentración se efectuó en virtud de una oferta pública, Tetra ya ha adquirido algo más del 95 % de las acciones de Sidel. Esta concentración se ha declarado incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE de conformidad con el apartado 3 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones. Como consecuencia, Tetra había realizado ya una concentración que fue declarada incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE.

(6) Por lo tanto, la Comisión, el 19 de noviembre de 2001, envió a Tetra una declaración de objeciones de conformidad con el artículo 18 del Reglamento de concentraciones y el apartado 2 del artículo 13 del Reglamento (CE) nº 3384/94 de la Comisión, de 21 de diciembre de 1994, relativo a las notificaciones, plazos y audiencias contemplados en el Reglamento (CEE) nº 4064/89 del Consejo sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas ([6]). En la declaración de objeciones, la Comisión consideró apropiado en virtud del apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones estipular la separación de las dos empresas a través de la desinversión de las acciones de Tetra en Sidel, y de adoptar medidas necesarias para restaurar las condiciones de competencia efectiva hasta que finalice la separación completa de las dos empresas.

(7) Tetra contestó a la declaración de objeciones en un escrito de 3 de diciembre de 2001. Tanto Tetra como Sidel presentaron sus posiciones en una audiencia oral que tuvo lugar el 14 de diciembre de 2001.

II. LA DECISIÓN DE CONFORMIDAD CON EL APARTADO 4 DEL ARTÍCULO 8 DEL REGLAMENTO DE CONCENTRACIONES

(8) De conformidad con la excepción prevista en el apartado 3 del artículo 7 del Reglamento de concentraciones a la obligación suspensoria prevista en el apartado 1 del artículo 7, Tetra ya había adquirido más del 95 % de las acciones de Sidel a través de la oferta pública realizada el 27 de marzo de 2001 y compras de acciones subsiguientes. Tetra por lo tanto había realizado ya la concentración. Esta concentración se declaró incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE por Decisión de la Comisión de conformidad con el apartado 3 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones.

(9) Como consecuencia, Tetra había realizado ya una concentración declarada incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE.

(10) Esta decisión responde y da efecto a la decisión de la prohibición, que determinó que la concentración notificada crearía y consolidaría posiciones dominantes cuya consecuencia es obstaculizar perceptiblemente la competencia efectiva en el mercado común, y declaró la concentración incompatible con el mercado común. Cuando se realizan concentraciones prohibidas por la Comisión, ésta, de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, «podrá ordenar la separación de las empresas o activos agrupados […] o la adopción de cualesquiera otras medidas que permitan restablecer una competencia efectiva».

(11) El objetivo del procedimiento del apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de fusión es restablecer las condiciones de competencia efectiva. Tanto del texto como del espíritu del Reglamento de concentraciones se desprende que hay que suprimir toda traba estructural residual a la competencia efectiva en los respectivos mercados que se derive de la concentración prohibida ([7]). El apartado 4 del artículo 8 prevé que cuando ya se haya realizado la concentración prohibida por la Comisión, la competencia efectiva deberá restablecerse, en principio, mediante la separación de las empresas o de los activos agrupados.

([5]) […]*.
([6]) DO L 377 de 31.12.1994, p. 1.
([7]) Véanse los considerandos 7 y 9 en el preámbulo al Reglamento de concentraciones.

(12) Al aplicar el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones la Comisión tiene en cuenta al principio de proporcionalidad. Este principio determina que la Comisión, cuando se enfrente a diversas opciones, tales como desinversiones, capaces de restablecer las condiciones de competencia efectiva de acuerdo con el apartado 4 del artículo 8, deberá permitir una opción o adoptar la menos restrictiva.

(13) Teniendo en cuenta la proporcionalidad, la Comisión considera los intereses legítimos de las empresas afectadas, al perseguir el interés comunitario primario de restablecer condiciones de competencia efectiva al adoptar su decisión de prohibición. Esto debe incluir no sólo los intereses de la empresa absorbente, Tetra, que quiere naturalmente preservar tanto como sea posible el valor de su inversión, sino también los de la empresa absorbida, Sidel, que quiere minimizar el período de incertidumbre al que se enfrenta y continuar sus operaciones como entidad independiente sin la imposición de medidas innecesariamente perturbadoras u onerosas ([8]).

(14) Habida cuenta de lo dicho previamente y para restablecer las condiciones de competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, en las circunstancias particulares del presente caso, es neceario pedir la separación de Tetra y Sidel sobre la base de los siguientes principios: 1) la separación se hará mediante la desinversión efectiva y final de la participación de Tetra en Sidel para asegurar que se restablezcan las condiciones de competencia efectiva manteniendo a Sidel como competidor independiente y viable; 2) la desinversión deberá suponer que Sidel recupere su independencia completa respecto a Tetra y que ésta no retenga ninguna participación minoritaria o interés en Sidel que pueda impedir el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva; 3) la desinversión deberá hacerse rápidamente en un plazo máximo de […] (*) para salvaguardar la viabilidad y la eficacia de Sidel y asegurar por lo tanto el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva; 4) durante el período transitorio hasta que finalice la desinversión, Tetra deberá designar a un administrador fiduciario que supervise el proceso de desinversión y minimice la influencia de Tetra en Sidel.

([8]) Es importante observar a este respecto que no sólo Tetra, sino también Sidel, son empresas afectadas por estos procedimientos con derechos específicos conforme al Reglamento de concentraciones y al Reglamento (CE) nº 447/98 (el Reglamento de aplicación). Por ejemplo, Sidel es una «parte interesada» en el sentido del artículo 13 del Reglamento de aplicación. Esto obliga a la Comisión a informar a Sidel del contenido de estos procedimientos y de permitirle que exprese sus opiniones por escrito y oralmente. A este respecto, los órganos de dirección de Sidel tienen un derecho específico a ser oídos por la Comisión, de conformidad con el apartado 4 del artículo 18 del Reglamento sobre fusiones.

(*) Las partes del presente texto que van entre corchetes y están señaladas con un asterisco han sido retocadas para evitar revelar información confidencial.

1. **Necesidad de separar Tetra de Sidel mediante una desinversión efectiva y definitiva de su cartera de acciones en Sidel**

(15) En la decisión de prohibición la Comisión estableció que la concentración notificada crea y consolida posiciones dominantes cuya consecuencia será impedir la competencia efectiva perceptiblemente en el mercado común y en el EEE y por lo tanto declaró que la concentración era incompatible con el mercado común y el Acuerdo EEE.

(16) Dado que la concentración ya se ha realizado, la Comisión ha concluido que es necesario pedir la separación de las dos empresas agrupadas en la transacción prohibida para restaurar las condiciones de competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones.

Daño a las condiciones de competencia

(17) La participación de Tetra en Sidel impe restablecer las condiciones de competencia efectiva. La desinversión de la participación de Tetra en Sidel asegurará el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva al suprimir la relación estructural/financiera directa entre Tetra y Sidel. Si es Tetra mantuviera una participación en Sidel, influiría en su comportamiento competitivo; las condiciones de competencia entre las dos empresas y en los mercados en los cuales participan no serían efectivas. Además, cualquier tipo de participación de Tetra en el capital de Sidel impediría el desarrollo de Sidel en los mercados en cuestión. Las decisiones de Tetra como accionista con una participación en Sidel estarían influidas por su propia posición competitiva en los mercados en cuestión.

(18) Tetra no impugna la necesidad de la separación de las dos empresas. Sin embargo, cuestiona la necesidad de una desinversión inmediata, *inter alia*, porque, en su opinión, no hay ningún daño competitivo inmediato. Tetra sostiene que «no hay actualmente ninguna competencia entre las dos empresas» pues hay muy pocas coincidencias horizontales entre ambas. En opinión de Tetra, no hay por lo tanto razones que justifiquen una desinversión inmediata. Alega que la mayor preocupación de la Comisión está relacionada con la naturaleza de «conglomerado» y que para ello debe haber una relación directa entre las dos empresas que provoque resultados anticompetitivos. Según Tetra, tal vínculo puede evitarse efectivamente a través de la imposición de un administrador fiduciario independiente del grupo. Esto aseguraría que no se produce ningún perjuicio a la competencia.

(19) La Comisión no puede compartir la opinión de Tetra. La decisión de prohibición se basaba en serios y actuales problemas competitivos. Según lo establecido en ella,

hay tres áreas básicas de coincidencia horizontal entre las partes: sopladoras de preformas (SBM) de pequeña capacidad; tecnología de barrera, y maquinaria de envasado aséptico en PET. En estas áreas las partes son competidores directos. La decisión de prohibición también probó vínculos verticales significativos entre las partes, pues Sidel es un proveedor de máquinas sopladoras (SBM) y de otros equipamientos de PET y, según se establece en el considerando 38, Tetra es potencialmente un comprador de tales equipos que puede utilizar en sus actividades. Tetra todavía no ha desinvertido su actividades empresariales en máquinas SBM ni en preformados y, aunque haya expresado su deseo de hacerlo, no se ha comprometido formalmente. En cualquier caso, incluso si se llevara a acabo la desinversión, Tetra retendría actividades significativas en tecnología de barrera y envasado aséptico en PET, ámbitos fundamentales para la penetración de PET en los mercados de productos sensibles donde Sidel es un competidor directo. A pesar de la alegación de Tetra, hay por lo tanto relaciones competitivas horizontales como, potencialmente, verticales entre las dos empresas.

(20) Además, la preocupación de la Comisión en cuanto a las interrelaciones entre los mercados de maquinaria de envasado en cartón y PET que se expresó en la decisión de prohibición eran serias y actuales. El análisis de la Comisión a este respecto se basó en los hechos que están teniendo lugar hoy. Es ahora cuando Tetra y Sidel están invirtiendo seriamente en tecnologías de barrera y tecnologías de envasado aséptico en PET para promover el crecimiento del PET en el futuro. A causa de las decisiones estratégicas tomadas hoy, la actividad empresarial de Tetra en envases de cartón se enfrenta y seguirá haciéndolo a la presión competitiva cada vez mayor de Sidel en un mercado antagónico vecino y muy relacionado. Efectivamente, la estrategia de Sidel tal como se recoge en los comunicados de prensa de la empresa debe contribuir perceptiblemente al crecimiento rápido del PET en el envasado aséptico para zumos de fruta y productos lácteos líquidos y erosionar la posición prominente del envase de cartón en este segmento de mercado.

(21) Estos aspectos de competencia son serios y actuales y como tal requieren la separación efectiva, definitiva y rápida de Tetra y Sidel para restablecer la condiciones de un competencia efectiva en el sentido del apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones. Un administrador fiduciario independiente de la sociedad es, como Tetra sugiere en su respuesta a la declaración de objeciones, apropiado durante un período transitorio corto, pero no puede considerarse como medida estructural diseñada para garantizar a largo plazo el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva de manera definitiva a largo plazo.

Necesidad de vender Sidel como empresa en marcha

(22) Una desinversión efectiva y definitiva debería consistir en la venta de Sidel como empresa en marcha sin ningún cambio en su situación, o en el alcance o contenido de sus actividades, que pudieran debilitar su viabilidad y eficacia como competidor en los mercados en cuestión.

(23) Hay que supervisar cómo se vende Sidel para asegurar el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva. Si las actividades de base de Sidel pudieran ser divididas y vendidas por separado o retenidas por Tetra, Sidel no sería restablecida como competidora independiente, viable y efectiva en el mercado. Así pues, las actividades no básicas no deben ser divididas, vendidas por separado o retenidas por Tetra sin la aprobación previa de la Comisión. Tales actividades y activos pueden ser necesarios para la viabilidad y la eficacia de Sidel ([9]).

Método de desinversión y del comprador(es) conveniente(s)

(24) Por lo que se refiere al principio de proporcionalidad y de la petición de Tetra de flexibilidad, la Comisión considera que se debe permitir a Tetra elegir en principio cómo y a quién ceder su participación en Sidel siempre que se haga de manera permanente, y que se restablezcan las condiciones de competencia efectiva. El método de desinversión elegido deberá por lo tanto garantizar que Tetra y Sidel se separen de forma permanente y definitiva y no deberá impedir el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva. Esto podría ocurrir, en especial, si se mantuvieran o crearan relaciones estructurales o financieras directas o indirectas entre las dos empresas.

(25) Por lo tanto, mientras no se impida el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva, Tetra puede elegir cualquier método de desinversión. Así pues, Tetra puede sanear las acciones de Sidel, venderlas a un comprador industrial, lo más probable una empresa activa en el sector del envase, o a varios compradores o a una institución financiera. Tetra puede decidir vender las acciones de diversas maneras sujetas a la evaluación y aprobación previas de la Comisión. Para maximizar las posibilidad de un resultado acertado de la desinversión en el período más corto de tiempo, Tetra deberá garantizar que el proceso, estructuras y métodos elegidos que-

([9]) Este principio se establece en la Comunicación de la Comisión sobre las soluciones aceptables de conformidad con el Reglamento (CEE) nº 4064/89 del Consejo y el Reglamento (CE) nº 447/98 de la Comisión (soluciones aceptables) (DO C 68 de 2.3.2001, p. 3, punto 17).

den abiertos a todo tipo de compradores, por ejemplo compradores industriales y instituciones financieras, y que no se ponga ninguna condición previa que limite el número potencial de compradores.

(26) La cesión de las acciones de Tetra en Sidel deberá hacerse a un comprador independiente y viable o a compradores sujetos a la aprobación de la Comisión a menos que la venta se haga en bolsa a terceros independientes y sin vínculo con Tetra o a cualquier miembro directo o indirecto de su grupo cuando cada uno de estos terceros con obtenga más del 5 % de las acciones de Sidel. El comprador o compradores deberán cumplir las «normas del comprador» establecidas en la Comunicación sobre soluciones aceptables (punto 49). En especial, el comprador deberá ser una entidad viable, independiente y sin vínculos con Tetra, que posea recursos financieros, experiencia demostrada e incentivos para mantener y desarrollar Sidel como fuerza competitiva.

Necesidad de que la desinversión sea definitiva

(27) En principio, la desinversión tiene que restablecer las condiciones de competencia efectiva de manera definitiva y permanente ([10]). Así pues, un mecanismo apropiado de desinversión no deberá contener estructuras legales artificiales que permitan a Tetra readquirir las acciones más tarde dependiendo del resultado final del litigio. Ninguna empresa puede funcionar eficazmente con la incertidumbre en cuanto al dueño final del 95 % de sus acciones. Una desinversión no final haría que Tetra recuperara en su momento el control de Sidel, lo cual distorsionaría el comportamiento competitivo de Sidel durante el período transitorio. Sidel sería incapaz de tomar decisiones estratégicas tales como inversiones importantes o adquisiciones significativas sin tener en cuenta el hecho de que, en un momento determinado, Tetra puede recuperar el control de la empresa. Sidel, de hecho, desaparecería del mercado como participante independiente durante la duración del período transitorio. Sidel sería gestionada con objeto de maximizar su valor a corto plazo en vez de adoptar una perspectiva a largo plazo que sólo tomaría un comprador con libertad de acción a largo plazo. Sidel también, de hecho, desaparecería del mercado como objeto de adquisición. Por ejemplo, ningún comprador industrial compraría acciones de Sidel durante el período transitorio con la restricción de que Tetra recuperara el control. Tetra confirmó esto en la audiencia oral.

Conclusión

(28) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión ha concluido que debe exigir la separación de las dos empresas y que se debe hacer mediante una desinversión efectiva y definitiva de la participación de Tetra en Sidel, lo que garantizará el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva manteniendo a Sidel como competidor independiente y viable.

(29) Una desinversión efectiva y definitiva es la venta de Sidel como empresa en marcha sin ningún cambio en su situación, o en el alcance o contenido de sus actividades, que pudieran debilitar su viabilidad y eficacia como competidor en los mercados en cuestión.

(30) Se debe permitir a Tetra que decida cómo y a quién cede su participación en Sidel siempre y cuando la desinversión garantice de forma definitiva y permanente que se restablecen las condiciones de una competición efectiva ([11]) En este sentido, una desinversión correcta no deberá contener mecanismos, legales u otros, que permitan a Tetra volver a comprar sus acciones.

2. **Necesidad de asegurarse de que Tetra no retenga una participación minoritaria u otro interés financiero en Sidel que pudiera impedir restablecer las condiciones de competencia efectiva**

(31) Tetra mantiene que se debe permitir que retenga una participación minoritaria en Sidel, pues esto no supondría una influencia decisiva sobre Sidel ni llevaría a una coordinación del comportamiento competitivo entre las dos empresas. Tetra cree que sería desproporcionado impedirle que tenga una participación minoritaria puesto que puede normalmente hacerlo sin necesidad de notificar la transacción conforme al Reglamento de concentraciones y la Comisión no tiene como tal jurisdicción, de conformidad con el apartado 4 del artículo 8, para evitar que Tetra retenga una participación minoritaria en Sidel. En opinión de Tetra, mantener una participación minoritaria no repercutiría en la competencia dado que la preocupación de la Comisión no era de naturaleza horizontal. La retención de una participación minoritaria, según Tetra, permitiría mantener el valor de algunas de sus inversiones.

(32) La Comisión considera que hay que analizar la opinión de Tetra a la luz del principal objetivo del apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, que es restablecer las condiciones de competencia efectiva. La Comisión considera, ante las circunstancias particulares del presente caso y sobre la base de la información de que dispone actualmente, que la retención de una

([10]) Comunicación sobre las soluciones aceptables, punto 6.

([11]) Comunicación sobre las soluciones aceptables, punto 6.

participación minoritaria impediría restablecer las condiciones de competencia efectiva y tendría efectos desproporcionados en la empresa objetivo.

Una participación minoritaria incidiría en la perspectiva de la venta e impediría restablecer las condiciones de competencia efectiva

(33) El objetivo de restablecer las condiciones de competencia efectiva implica que no debe permitirse a Tetra retener ningún tipo de participación que pueda entorpecer la posibilidad de venta, la independencia, la eficacia o la viabilidad de Sidel en el mercado y por lo tanto impedir que se restablezcan las condiciones de competencia efectiva.

(34) La existencia de una participación minoritaria permitiría a Tetra disfrutar de derechos de protección de minorías. Según la legislación francesa, cualquier acción superior al 33 % daría a Tetra el derecho a influir la gestión de la empresa directamente. Incluso una participación superior al 5 % daría a Tetra derechos legales, por ejemplo, para prevenir un cambio en el estatus de Sidel como empresa pública. Un minoritario «derecho de cesión obligatoria» (la compra forzada del restante 5 % de las acciones que conforme a la legislación francesa es posible, si el accionista mayoritario al final de la oferta pública obtiene el 95 % del capital y del voto) sería beneficioso para la gestión sin problemas y la venta suplementaria de Sidel. Esto ha sido confirmado por Sidel. Los beneficios que podían derivarse de una cesión obligatoria son principalmente que las acciones podrían dejar de cotizarse en bolsa y colocarse fuera de la influencia del mercado de valores, el propietario podría reestructurar Sidel sin informar ni justificar su estrategia al mercado financiero y captar fondos a medida que se reajusta. Si Tetra tuviera más del 5 %, esta cesión obligatoria no sería posible. Dado el hecho de que hay ya una participación minoritaria del 5 % que pertenece a un número disperso de compradores que al parecer están poco dispuestos a vender sus acciones, la retención de cualquier participación minoritaria por Tetra supondría que el dueño final de Sidel no tendría la posibilidad de la cesión obligatoria.

(35) Por lo tanto, la existencia de cualquier participación minoritaria de Tetra puede hacer Sidel menos atractiva como objeto de adquisición y entorpecer de esta manera las perspectivas de la desinversión o futura reventa. Efectivamente, Sidel hizo hincapié sobre esto en la audiencia. Según la opinión de Sidel, la retención por parte de Tetra de una participación minoritaria puede dificultar la venta de las acciones restantes de Tetra. Un comprador potencial, y en especial uno comercial, comprensiblemente no querrá adquirir las acciones con Tetra presente como accionista minoritario. Una venta del 95 % o más de las acciones de Sidel, es decir, la participación completa de Tetra en Sidel, sería más atractivo que una venta de menos del 95 % de las acciones, pues permitiría al comprador hacer uso de derecho de cesión obligatoria frente a los restantes accionistas minoritarios si así lo desea. Si se permitiera a Tetra retener una participación minoritaria, el número potencial de compradores podría reducirse excluyendo a varios. Por lo tanto, en esta fase, la Comisión requerirá a Tetra que se abstenga de poner cualquier condición previa a la venta de las acciones de Sidel, que pudiera disuadir a cualquier comprador potencial, limitando las opciones posventa de cesión de obligaciones.

(36) Por otra parte, es importante reconocer que, si desinversión supone que no haya ningún accionista mayoritario, los accionistas minoritarios más importantes tales como Tetra podrían tener una influencia desproporcionada a consecuencia de su mayor capacidad de formar coaliciones de votación que podrían controlar conjuntamente el resultado en las Asambleas Generales. En especial, si Tetra emitiera acciones mientras que mantiene una participación minoritaria, es posible que consiguiera la mayor parte de las acciones e influyera de esta manera en la empresa desproporcionadamente a su participación. Además, si Tetra vendiera sus acciones a uno o varios compradores financieros, que las adquieran puramente a efectos de inversión, Tetra sería el único accionista con conocimiento profundo del mercado. De nuevo la influencia potencial de Tetra podría ser mayor que su participación real.

(37) Los incentivos de Tetra como accionista minoritario cambiarían a consecuencia de sus intereses financieros en Sidel. Tal interés financiero daría a Tetra el derecho a recibir una proporción de los beneficios generados por Sidel en sus operaciones e inversiones. A falta de cualquier acción en Sidel, Tetra buscaría un beneficio que maximizara el resultado sólo sobre la base de la expectativa de beneficios generada por sus propias operaciones. Al retener una participación en Sidel, lo más probable es que Tetra tenga en cuenta la posibilidad de obtener ingresos generados por sus intereses financieros en Sidel y por lo tanto considere cómo sus acciones afectarían a los beneficios de Sidel. Los incentivos de Tetra para competir cambiarían a consecuencia de su participación minoritaria. Por ejemplo, pudiera interesar a Tetra aumentar/no disminuir los precios de los envases de cartón aunque esto pudiera inducir una cada vez mayor transferencia de los clientes a PET, si pudiera obtener beneficios cada vez mayores de los envases de cartón de la clientela mantenida y compensar la pérdida de beneficios de los envases de cartón debida a los clientes perdidos al beneficiarse proporcionalmente del aumento de las ganancias de Sidel que resulten del incremento de la demanda de PET, mientras que tal estrategia no sería atractiva si no tuviera una participación en Sidel. Los altos niveles de concentración en los mercados muy relacionados de los envases de cartón y la maquinaria de PET, con Tetra y Sidel, que disfrutan, respectivamente,

del dominio y de una posición muy fuerte, facilitan tal estrategia.

(38) Una sociedad de cartera minoritaria puede también tener repercusiones verticales. Tetra ya se dedica a transformar botellas de polietileno de baja densidad (HDPE) mediante acuerdos, por los que Tetra suministra a sus clientes botellas manufacturadas directamente mediante plantas de producción instaladas en la planta de producción del cliente (sistema denominado «agujero en la pared») y con su experiencia en envases de cartón y HDPE, podría proporcionar servicios similares con botellas de PET. Tetra es por lo tanto un cliente potencial de las sopladoras de preformas (SBM) de alta capacidad de Sidel. Esto permitiría Tetra abastecer a clientes de productos sensibles mediante acuerdos *ad hoc*. Si Tetra tuviera una participación minoritaria en Sidel, tendría un incentivo para favorecer la compra de máquinas Sidel para sus actividades de producción «agujero en la pared». Dada la posición de Tetra con los clientes de envases de cartón, y por lo tanto clientes potenciales de PET para productos sensibles, es probable que pudiera también convertirse en un actor importante como transformador en el suministro de botellas de PET mediante acuerdos «agujero en la pared» con empresas de productos sensibles. Si se tratara de comprar solamente Sidel, podría impulsar perceptiblemente sus ventas excluyendo al mismo tiempo a los competidores de Sidel del suministro a Tetra de las máquinas SBM. Esto reforzaría sustancialmente la posición ya fuerte de Sidel y podría acrecentar su posición de mercado hasta hacerla dominante. Se excluiría por lo tanto a los competidores SBM del suministro a Tetra, en especial, y si Tetra lograra hacerse con un número importante de sus clientes originales de envases de cartón para operaciones «agujero en la pared», una parte sustancial del mercado quedaría al margen.

(39) En este contexto, no es correcto el argumento de Tetra de que no hay posibles relaciones competitivas horizontales o verticales entre las dos empresas y, por lo tanto, que de la participación minoritaria no resulta ningún posible efecto anticompetitivo. Además de los problemas horizontales y de influencia que surgen de la interacción entre los envases de cartón y el PET, Tetra continúa reteniendo las actividades de PET y del HDPE, lo que la convierten en un competidor horizontal directo de Sidel y proporcionan posibilidades para una relación vertical con ella. Tetra aún mantiene su negocio de máquinas SBM de baja capacidad y preforma (aunque está al parecer dispuesta a realizar la desinversión todavía no lo ha hecho). Además, Tetra seguirá manteniendo otras actividades en plásticos, tales como envasadoras asépticas PET, tecnologías de barrera PET y actividades HDPE.

Conclusión

(40) Sobre la base de la información disponible actualmente, se concluye que no se debe permitir a Tetra mantener una participación minoritaria en Sidel. El hacerlo impediría restablecer la competencia efectiva, pues podría entorpecer la perspectiva de una desinversión correcta y permitiría a Tetra retener incentivos económicos para abstenerse de competir con Sidel y para dedicarse exclusivamente a relaciones verticales con ella.

3. **Necesidad de desinversión rápida en un plazo de […]***

(41) La Comisión considera que Tetra deber proceder a una desinversión rápida y definitiva que garantice el restablecimiento de la competencia efectiva. Para poner un plazo para la desinversión la Comisión considera, en particular, el interés comunitario primario de restablecer la competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones. La Comisión considera también el interés de Tetra en minimizar una potencial pérdida financiera que pudiera provocar una desinversión rápida de las acciones de Sidel, dadas las condiciones de mercado actuales y el interés de Sidel en evitar medidas indebidamente perturbadoras y onerosas.

(42) En su declaración de objeciones, la Comisión consideró que era necesario un período de seis meses, dados los efectos negativos en la competencia y el hecho de que los períodos prolongados de incertidumbre pueden causar un daño irreparable a Sidel como competidor efectivo y viable.

(43) Tetra impugnó la necesidad de una desinversión en un plazo de seis meses según lo establecido en la declaración de objeciones. Tetra sostiene que: a) la propuesta de la Comisión es desproporcionada y va contra los precedentes; b) la Comisión debería tener en cuenta la inversión de Tetra y no debería penalizarla por cumplir con la legislación francesa; c) la Comisión debería también tener en cuenta su derecho a recurrir la decisión de la prohibición lo que, en su opinión, impide que la Comisión imponga una desinversión final antes que se haya decidido; y, finalmente, d) las estructuras de desinversión alternativa propuesta por Tetra restablecen efectivamente la competencia y es más proporcionada que la propuesta de la Comisión y deben por lo tanto preferirse.

a) *La propuesta de la Comisión para una desinversión en un plazo de […]* es apropiada, proporcionada y conforme con precedentes similares*

(44) El daño que se produce a las condiciones de una competencia efectiva y, por tanto, la necesidad de restablecerla ya han sido expuestas más arriba. La Comisión considera que es necesaria una desinversión sin dilaciones para prevenir un daño irreparable a las condiciones de competencia efectiva.

(45) Estructuras provisionales a largo plazo, tales como las que propone Tetra, no son suficientes para garantizar la eficacia y la viabilidad de Sidel y, por lo tanto, supondrían debilitar de manera significativa la competencia. Con estructuras transitorias largas tales como las propuestas por Tetra, unidas a los efectos anticompetitivos resultantes de la relación estructural/financiera que existe entre Tetra y Sidel, ésta tendría que funcionar con el 95 % de sus acciones en las manos de un administrador fiduciario. Se enfrentaría a la incertidumbre en cuanto a su propietario final. Tendría que actuar con controles estrictos bajo la supervisión de un administrador y de la Comisión. Sería incapaz de tener acceso sin restricciones al mercado de capitales, de hacer adquisiciones significativas o de convertirse en un objetivo de adquisiciones. Sidel estaría atada a una artificial estructura legal a largo plazo que no podría inspirar confianza y distorsionaría las decisiones y el comportamiento futuros de la empresa. Las estructuras con administradores fiduciarios ajenos a la compañía y la supervisión constante son convenientes sólo durante períodos transitorios cortos hasta que finaliza una desinversión clara y final.

(46) La Comisión, por lo tanto, considera que hay razones de peso para que se lleve a cabo una desinversión definitiva y rápida para prevenir el daño irreparable a las condiciones de competencia efectiva. Considerando la petición de Tetra de un período de tiempo mayor que le permita preservar mejor el valor de su inversión, y la posición de Sidel en cuanto a la necesidad de minimizar un período transitorio de incertidumbre, se concluye que un período de desinversión de no más de […]* es necesario para asegurar el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva.

(47) A pesar de esto, Tetra mantiene que debería permitírsele para la desinversión un período ([12]) de por lo menos [más de tres años]*. Tetra basa su argumento en la proporcionalidad y la necesidad de preservar su inversión. Según Tetra, la Comisión debería tener en cuenta las condiciones de mercado actuales que supondrían una destrucción de su inversión si se exigiera una venta rápida. Según se ha dicho, el objetivo primordial de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones es restablecer la competencia tras una decisión de incompatibilidad. Minimizar las pérdidas de Tetra que resultan de factores fuera del control de la Comisión es una cuestión importante pero secundaria.

(48) Tetra mantiene que la Comisión no debe confundir desinversión conforme a la Comunicación sobre soluciones aceptables, que es voluntaria, y la orden de desinversión de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de fusión. Los principios establecidos año tras año por la Comisión en la evaluación de las soluciones propuestas, que se han reunido en la Comunicación sobre soluciones aceptables, son pertinentes, hasta cierto punto, en el contexto de procedimientos de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones. Principios establecidos tales como la viabilidad del comprador propuesto, la preferencia de soluciones estructurales más que de comportamiento que restauren la competencia de manera definitiva y permanente son evidentemente pertinentes. En cualquier caso, está claro que la Comisión tiene poderes más amplios de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones que en el contexto del apartado 3 del artículo 8, procedimientos donde su papel se limita a discutir la aceptación de soluciones con las partes. El hecho de que, como Tetra pide, la solución de la desinversión cubre activos secundarios es un argumento a favor de más, y no de menos, medidas contundentes de conformidad con el apartado 4 del artículo 8. Por definición, en las decisiones adoptadas conforme al apartado 4 del artículo 8 es de suma urgencia restablecer la condiciones de una competencia efectiva que han sido perturbadas por la transacción prohibida.

(49) Tetra reivindica además que un período de desinversión de [más de tres años]* es acorde con la práctica de la Comisión. Tetra hace referencia a tres casos cerrados por la Comisión con compromisos: Guinnes/Grand Metropolitan (M.938) ([13]), Alcan/Alusuisse (M.1663) ([14]) y KNP/Buhrmann (M.291) ([15]). En Guinnes/Grand Metropolitan, la Comisión concedió 15 meses para la desinversión de dos marcas de whisky. En Alcan/Alusuisse, la Comisión permitió nueve meses (con dos posibles prórrogas de tres meses cada una) y en KNP/Buhrmann, ocho meses (con dos posibles prorrogas de seis meses cada una). En opinión de Tetra, el precedente más cercano es Volvo/

([12]) Respuesta de Tetra, puntos 103 a 116.

([13]) Decisión de la Comisión de 15 de octubre de 1997 (DO L 288 de 27.10.1998, p. 24).

([14]) Decisión de la Comisión de 14 de marzo de 2000 (no publicada aún en el Diario Oficial).

([15]) Decisión de la Comisión de 4 de mayo de 1993 (DO L 217 de 27.8.1993, p. 35).

RVI (M.1980) ([16]) cuando la Comisión permitió a Volvo […]* desinvertir una participación minoritaria en Scania. Tetra mantiene que en Volvo/RVI las preocupaciones competitivas eran horizontales, mientras que el caso actual se basan en un difuso conglomerado.

(50) Es evidente que ninguno de los precedentes anteriormente mencionados, que se refieren a acciones de participaciones minoritarias en decisiones de liquidación, sanciona un período de desinversión de [más de tres años]* según afirma Tetra. Además, en las circunstancias especiales de una decisión conforme el apartado 4 del artículo 8 de prohibición de una oferta pública ejecutada, no debería haber obstáculos especiales para la disposición rápida de la empresa adquirida, pues es una entidad aislada y, en virtud del apartado 3 del artículo 7 del Reglamento de concentraciones, no se ha integrado normalmente en las operaciones empresariales de la empresa adquiriente. Los precedentes más cercanos, que Tetra no ha incluido en su respuesta, son otras órdenes de desinversión de conformidad con el apartado 4 del artículo 8. Hay solamente dos de este tipo, Blokker/Toys «R» Us (M.890) ([17]) y Kesko/Tuko (M.784) ([18]). En estos casos los plazos de desinversión fueron entre seis y nueve meses. Tetra no ha proporcionado ninguna razón excepcional en cuanto a por qué la Comisión debe abandonar esta práctica en su caso. Los períodos propuestos por Tetra privarían a la decisión de prohibición de la Comisión de su *effet utile* y perjudicarían a Sidel y a la competencia. La afirmación de Tetra de que la propuesta inicial de la Comisión de que un período de seis meses para la desinversión no es conforme con los precedentes no es, por lo tanto, correcta.

b) *Preservación del valor de los 1 700 millones de euros invertidos por Tetra en Sidel*

(51) Tetra mantiene que la propuesta de la Comisión en la declaración de objeciones para una desinversión de su participación total en Sidel en el plazo de seis meses destruiría su inversión. Según Tetra, esto se debe a las desfavorables condiciones actuales de los mercados y a los débiles resultados económicos de Sidel. En su opinión, si la Comisión ordenara una desinversión rápida que destruyera la mayoría de su inversión, la Comisión esencialmente «penalizaría» a Tetra por cumplir con la normativa francesa que la obligó a lanzar una oferta incondicional. Tetra mantiene que la normativa francesa que no permite la posibilidad de una oferta condicional entra en conflicto con los requisitos del Reglamento de concentraciones, por lo que Tetra no debe ser penalizada. En su opinión, aunque el Reglamento de concentraciones no trata explícitamente tales situaciones en el apartado 4 del artículo 8, se puede extraer una analogía con el apartado 3 del artículo 7 de ese Reglamento, que reconoce que una parte en una transacción puede mantener el pleno valor de sus inversiones mientras que esa transacción se esté revisando. De conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, la Comisión debería también tener en cuenta este objetivo y evitar causar pérdidas innecesarias e irrazonables a la parte afectada.

(52) Para mostrar el grado de la pérdida potencial a que puede enfrentarse, Tetra ha acudido a la empresa de auditores Ernst & Young para calcular el valor actual de Sidel. Ernst & Young presentaron un estudio en la audiencia oral, que se declaró confidencial respecto a Sidel. Ernst & Young calcularon, sobre la base de la información pública disponible, el actual valor de Sidel en alrededor de […]* por acción lo que suponía un valor total de la participación de Tetra de menos de […]*. La oferta de Tetra fue de 50 euros por acción y el coste total superior a 1 700 millones de euros. Como consecuencia, Tetra alega que una venta forzada en un plazo de seis meses aniquilará la mayoría de su inversión en Sidel. Sin embargo, Tetra reconoció en la audiencia que la evaluación de Ernst & Young's era la peor situación posible y que era probable que Tetra pudiera obtener un precio más alto por Sidel en una venta privada.

(53) La Comisión ha examinado la evaluación proporcionada por Ernst & Young y ha concluido que parece ser excesivamente pesimista. Considerando la valoración, a la luz del cálculo del valor actualizado neto llevado a cabo por los consejeros financieros de Tetra antes de la oferta pública, y con toda la prudencia habitual asociada con la interpretación del resultado de un ejercicio de previsiones tal como una evaluación financiera, la Comisión ha concluido que, a no ser que se produzcan cambios dramáticos en la industria durante el período interino de menos de un año, puede calcularse el valor razonable de Sidel sobre una base independiente para un inversor en […]* por acción, en una gama de valor de […]* por acción.

(54) La Comisión, no obstante, ha prestado una atención particular a los argumentos de Tetra relativos a la preservación del valor de su inversión en Sidel. La Comisión, sin embargo, considera que la preocupación primaria de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones es el interés comunitario de restablecer las condiciones de competencia efectiva. El interés de Tetra por evitar la pérdida financiera es también de gran importancia, pero no puede primar sobre el objetivo primario del apartado 4 del artículo 8.

([16]) Decisión de la Comisión de 1 de septiembre de 2000.
([17]) Decisión de la Comisión de 26 de junio de 1997 (DO L 316 de 25.11.1998, p. 1).
([18]) Decisión de la Comisión de 19 de febrero de 1997 (DO L 174 de 2.7.1997, p. 47).

(55) La flexibilidad prevista en el apartado 3 del artículo 7 del Reglamento de concentraciones reconoce que en el corto período de tiempo hasta que finaliza la investigación de la Comisión y en circunstancias especiales, para preservar el valor de la inversión del adquierente puede ser necesaria una excepción de la regla general de efecto suspensivo para todas las operaciones de fusión. Estas consideraciones no pueden aplicarse automáticamente al período posterior a la decisión de la Comisión que declara una concentración incompatible con el mercado común. El apartado 4 del artículo 8 simplemente estipula la separación de la empresas concentradas u otra acción apropiada para restablecer la condiciones de la competencia efectiva cuando la fusión se haya realizado y haya sido declarada incompatible con el mercado común.

(56) El hecho de que, en circunstancias como a las que se enfrenta Tetra, pueda sufrirse una cierta pérdida financiera, es algo inherente a la incertidumbre natural que afecta a todas las operaciones de fusión. Tal incertidumbre natural es propia a cualquier sistema preventivo de control de operaciones de concentración. Antes de lanzar su oferta, Tetra conocía las normativas francesa y comunitaria y, por tanto, era consciente del riesgo de pérdida financiera que se podría derivar de una decisión de prohibición. Esto aparece en la documentación interna de Tetra, que analizaba la posibilidad de una decisión de prohibición de la Comisión. Además, Tetra no estaba obligada a celebrar la transacción de la manera en que decidió hacerlo, es decir, lanzando una oferta pública incondicional. El apartado 3 del artículo 7 del Reglamento de concentraciones permite esta posibilidad al prever una excepción a la norma general de efecto suspensivo del apartado 1 del artículo 7. Sin embargo, la responsabilidad de las consecuencias, incluidas las financieras, de tales operaciones atañe enteramente a la empresa concernida. En esencia, el apartado 3 del artículo 7 únicamente da a las empresas que desean adquirir compañías cotizadas la *posibilidad* de lanzar una oferta pública de compra incondicional. No obliga a hacerlo. Aunque Tetra considerara que la normativa francesa sobre ofertas públicas de compra condicional era innecesariamente rígida en la permisión, podría haber explorado otras estructuras legales para minimizar riesgos potenciales.

(57) Además, Tetra entró en la operación totalmente consciente de la incertidumbre y de los riesgos y, con sus propios cálculos, decidió pagar una prima sustancial por las acciones de Sidel. Los Estados miembros señalaron en la audiencia que ha habido una ralantización general en la economía que ha afectado la valoración de Sidel así como la de otras empresas. No estaba tampoco claro por qué Tetra pagó una prima tan sustancial (las acciones de Sidel se negociaban a 30 euros antes de la oferta pública y Tetra ofreció 50 euros) por las acciones de Sidel. En cualquier caso, fue la propia Tetra la que decidió pagar una prima sustancial por las acciones de Sidel cuando lanzó su oferta pública de compra en marzo de 2001.

(58) El hecho es que Tetra, que decidió entrar en la operación con la incertidumbre y los riesgos que esto implica, no debe impedir que la Comisión cumpla con su deber conforme al Reglamento de concentraciones de analizar las transacciones en cuanto a su compatibilidad con el mercado común y, en caso de que encuentre que no lo son, adoptar las medidas correctoras necesarias, de conformidad con el apartado 4 del artículo 8.

(59) Además, no está claro que Tetra vaya a sufrir una pérdida financiera de la magnitud que afirma. La Comisión ha llevado a cabo su propia valoración de Sidel y opina que Tetra puede lograr un precio mucho más alto para Sidel en los próximos […]* que el presentado a la Comisión en la audiencia oral.

(60) No obstante, la Comisión ha sido particularmente cuidadosa permitiendo a Tetra preservar su inversión lo más posible. La Comisión considera que un período de desinversión […]* permitirá a Tetra encontrar un comprador conveniente para Sidel a un precio razonable.

c) *Una acción de anulación no debe impedir que la Comisión busque un remedio efectivo de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones*

(61) En principio, la desinversión tiene que restablecer las condiciones de competencia efectiva de manera definitiva y permanente ([19]). Sin embargo, Tetra mantiene que la Comisión no tiene poder para imponer una desinversión definitiva y rápida porque enajenaría a Tetra del derecho a buscar la anulación de la decisión de prohibición y prejuzgaría el resultado de la acción de anulación. Si la acción tuviera éxito, Tetra habría desinvertido las acciones, y perdido la mayoría del valor invertido, y no podría readquirirlas. Esto le causaría un daño irreparable. Como consecuencia, Tetra sugiere que se debe impedir que la Comisión ordene a Tetra que desinvierta las acciones de forma definitiva.

(62) La Comisión no comparte el planteamiento de Tetra. Una decisión, de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, que ordena la desinversión inmediata no afecta en modo alguno el derecho de Tetra a buscar la anulación de la decisión de la prohibición. Tetra puede todavía impugnar la decisión y la sentencia se pronunciará independientemente de la decisión de la Comisión de conformidad con el apartado 4 del artículo 8. Si Tetra cree que de la Decisión de la Comisión le puede causar un daño irreparable y anularía el resultado de su acción contra el apartado 3 del artí-

([19]) Comunicación sobre las soluciones aceptables, punto 6.

culo 8, Tetra también tiene derecho a buscar la anulación del apartado 4 del artículo 8 y pedir al Tribunal de Justicia que suspenda sus efectos. Los argumentos de Tetra deben estar por lo tanto dirigidos al Tribunal para que suspenda las consecuencias del apartado 4 del artículo 8 y no contra el derecho y deber de la Comisión de adoptar una decisión basada en el apartado 4 del artículo 8 para restablecer en primer lugar las condiciones de competencia efectiva. En este contexto, debe observarse que el daño, que según alega sufrirá Tetra, es en gran parte o exclusivamente financiero y no amenaza a la solvencia de la empresa. Un daño financiero puro, que en principio no pueda provocar la insolvencia, no se considera como daño irreparable.

(63) Además, si se aceptara la posición de Tetra, se llegaría a una situación en la que los recursos a las decisiones de incompatibilidad de concentraciones ya realizadas privarían a estas decisiones de su *effet utile* al impedir a la Comisión la adopción de acciones necesarias para restablecer la condiciones de competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento sobre fusiones. De esta manera, todas las acciones de anulación de decisiones que declaren incompatibles concentraciones ejecutadas tendrían automáticamente un efecto suspensivo. Esto, sin embargo, es contrario al principio general de artículo 242 del Tratado, que declara claramente que, por norma general, «los recursos interpuestos ante el Tribunal de Justicia no tendrán efecto suspensivo».

(64) Además, la posición de Tetra supondría una discriminación injustificada entre ofertas públicas ejecutadas y otras concentraciones. En las ofertas públicas ejecutadas las sociedades absorbentes se beneficiarían de la permisión de preservar las acciones hasta que se decida un recurso.

(65) Finalmente, si se aceptara la opinión de Tetra, los intereses de las sociedades absorbidas se penalizarían por tener que enfrentarse a un largo período de incertidumbre hasta que se decida el recurso. Efectivamente, si se aceptara la postura de Tetra, se distorsionaría la competencia y se causaría a Sidel un daño irreversible, al ampliar durante mucho tiempo la incertidumbre a que se enfrenta. Tal daño a Sidel también provocaría una distorsión irreparable de la competencia y eludiría la decisión de prohibición de la Comisión.

(66) Cabe por tanto concluir que el derecho de Tetra a recurrir la decisión de prohibición no debe impedir que la Comisión adopte las medidas necesarias para restablecer las condiciones de competitividad efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, y, en particular, la orden de desinversión de la participación de Tetra en Sidel.

d) *Las propuestas de Tetra no restablecerán las condiciones de competencia efectiva y no pueden aceptarse*

(67) En su respuesta, Tetra sostiene que la propuesta de la Comisión de una desinversión sin dilaciones no está justificada, pues las propuestas de Tetra de «desinversión» restauran las condiciones de competencia efectiva y son más proporcionadas ([20]).

(68) Tetra esencialmente propone lo siguiente:

a) Se debería permitir a Tetra desinvertir su participación en Sidel en un plazo superior a [tres años]* para que pueda decidirse su recurso y para preservar el valor de su inversión. Se debería, en cualquier caso, permitir a Tetra retener una participación minoritaria.

b) Se debería permitir a Tetra un primer período transitorio de […]* durante el cual pueda aún poseer las acciones para crear las cuatro estructuras propuestas que significarán un segundo período transitorio de [más de tres años]*. Durante este tiempo un administrador independiente aseguraría la independencia de Sidel.

c) En el largo período transitorio de [más de tres años]* hasta que finalice la desinversión definitiva, Tetra propone cuatro estructuras diseñadas, según ella, para asegurar la viabilidad y la independencia de Sidel y por lo tanto el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones.

d) Después de los [más de tres años]*, Tetra venderá las acciones a un tercero independiente o ejercitará opciones de compra de acciones para recuperar las acciones en caso de que su recurso prospere.

Período transitorio inicial […]* — Nombramiento de un administrador fiduciario independiente

(69) Inmediatamente siguiendo, o incluso antes, la decisión de la Comisión sobre el apartado 4 del artículo 8, Tetra propone designar a un administrador «independiente». Éste garantizará la buena marcha y la independencia de

([20]) Respuesta de Tetra, puntos 64 a 102.

Sidel respecto a Tetra. Tetra no tendría derecho de voto ni podría interferir en las operaciones de Sidel en modo alguno. Tetra considera que Sidel tiene ya un equipo de gestión fuerte e independiente que asegura su eficaz funcionamiento hasta que finalice la desinversión. Durante este período inicial […]* Tetra podría legalmente tener las acciones sin necesidad de transferirlas a un administrador.

Período transitorio subsiguiente [más de tres años]* — Las cuatro opciones de «desinversión»

(70) Tetra propone iniciar una de las cuatro opciones de «desinversión» en […]*. Estas estructuras serían transitorias y durarían [más de tres años]* hasta que finalice la venta a un tercero independiente. Tetra retendría el derecho a readquirir las acciones bajo opciones de compra de acciones si su recurso prospera. Estas estructuras fueron presentadas a la Comisión con mayor detalle en la audiencia oral por Rothschild, consejero financiero de Tetra ([21]).

i) […]*

(71) […]*

ii) […]*

(72) […]*

iii) […]*

(73) […]*

iv) […]*

(74) […]*

La propuesta de Tetra no restablece las condiciones de competencia efectiva

(75) Tetra mantiene que cualquiera de las cuatro estructuras de «desinversión» cumple los requisitos del apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones y es más proporcionada que la propuesta de la Comisión de una desinversión inmediata y definitiva. Según Tetra, las cuatro estructuras de «desinversión» quitarían legalmente a Tetra la capacidad de controlar a Sidel. Tetra no podría controlar ni poseer las acciones de Sidel durante el período transitorio. Sidel mantendría la misma cantidad de capital que antes de sus operaciones o su expansión y las estructuras no interferirían su capacidad de obtener fondos. La inversión en Sidel de Tetra se preservaría mejor de esta manera. Las estructuras, en especial […]*, ofrecen suficientes incentivos para que Sidel se desarrolle. La Comisión tendrá el derecho de confirmar el comprador final después de [más de tres años]*. Las estructuras de «desinversión» serán compatibles con los precedentes de la Comisión que muestran que las partes pueden controlar el proceso de la misma y que estructuras tales como […]* son en principio aceptables.

(76) Además, Tetra sostiene que Sidel puede seguir siendo independiente mediante la designación de un administrador independiente o de otras estructuras similares y puede funcionar eficazmente en el mercado sin la influencia o interferencia de Tetra. Tetra mantiene que Sidel tiene una gestión independiente, que asegurará su eficacia en el mercado. Finalmente, Sidel tiene suficientes recursos para financiar su actividad empresarial. Como consecuencia, incluso un largo período de transición no debe significar incertidumbre ni impedir el desarrollo de Sidel.

(77) Sidel no comparte la opinión de Tetra. Sidel ha confirmado por escrito y en la audiencia oral que un largo período transitorio implica necesariamente incertidumbre y entorpecería su correcto desarrollo. Sus clientes han expresado ya su preocupación por el futuro de la empresa. Según Sidel la incertidumbre es la mayor causa del daño a su capacidad para competir eficazmente. Sidel también confirmó que los acuerdos transitorios sobre administradores y la incertidumbre en cuanto al dueño final del 95 % de la empresa son complejos y le perjudicarán si se permiten durante demasiado tiempo. Sidel declaró que la complejidad conlleva un riesgo cada vez mayor de problemas imprevistos, se presta a malentendidos por parte de sus clientes y proporciona un mayor margen a los competidores para difundir rumores dañinos sobre la estabilidad de la empresa. Sidel exhortó a la Comisión a evitar acuerdos provisionales que son intrusivos, impiden que se restablezca su posición o empeoran su flexibilidad para financiarse o capacidad de disponer de activos no estratégicos. Sidel también exhortó a la Comisión a que permitiera el período más corto posible para poder encontrar un comprador apropiado. En su opinión, seis meses pueden no ser suficien-

([21]) Se debe observar que, en una reunión entre los servicios de la Comisión y los representantes de Tetra celebrada el 24 de enero de 2002, es decir, tras el debate sobre la decisión en el Comité consultivo de 22 de enero de 2002, Tetra afirmó oralmente y posteriormente por escrito que estaba dispuesta a retirar la «opción de compra de acciones» de las cuatro estructuras propuestas.

tes para encontrar a un comprador apropiado. Sidel considera que lo correcto sería 12 meses y que no puede aceptar un período superior a más de 18 meses.

(78) La Comisión ha prestado una atención particular y ha estudiado cuidadosamente las 4 estructuras de «desinversión» propuestas por Tetra, especialmente a la luz del argumento de que estas estructuras le permitirían preservar el valor de su inversión. Sin embargo, la Comisión considera que estas estructuras, según la propuesta ([22]), no pueden restablecer las condiciones de competencia efectiva.

(79) Es evidente que las estructuras de «desposeimiento» no son tales, sino meros acuerdos transitorios relacionados con un administrador, incluida una transferencia legal de acciones al mismo. El principal propósito de las cuatro estructuras es preservar la inversión de Tetra y su derecho a recuperar el control de Sidel en un momento no precisado en caso de que su recurso prospere. Efectivamente, con las cuatro estructuras, Tetra retendría el derecho a comprar las acciones de Sidel posteriormente bajo una «opción de compra de acciones» en caso de que su recurso prosperara. Tetra sería el usufructuario de las acciones o tendría intereses en juego en el futuro rendimiento financiero de Sidel. Además, la opción de compra le permitirá tener una presencia continua en Sidel teniendo el derecho a convertirse en su dueño final en el futuro. Tetra confirmó en la audiencia que el único propósito de las opciones de compra era permitirle readquirir las acciones en caso de que su recurso prospere.

(80) Durante los largos períodos transitorios propuestos, los «dueños» de las acciones de Sidel, por ejemplo, una institución financiera, no tendrán libertad de acción sin cortapisas. No podrán vender las acciones sujetas a la opción de compra de Tetra y a complejos mecanismos financieros que prohíben una venta libre. Rothschilds, asesor financiero de Tetra [declaración relativa a la probabilidad del desposeimiento a compradores industriales durante el período transitorio]*.

(81) Además de los efectos anticompetitivos expuestos anteriormente, las estructuras transitorias provocarían precisamente el tipo de incertidumbre que Sidel ha confirmado que le causaría un daño irreparable. Sidel tendría que actuar durante un largo período transitorio [más de tres años]* sin saber quién será el propietario final del 95 % de sus acciones. Tendría que actuar bajo controles estrictos y con la supervisión de un administrador y de la Comisión. Sidel estará atada a una artificial estructura legal a largo plazo que no podrá inspirar confianza y distorsionará las decisiones y el comportamiento futuros de la empresa. Las estructuras con administradores fiduciarios ajenos a la compañía y la supervisión constante son convenientes sólo durante períodos transitorios cortos hasta que finaliza una desinversión clara y final. Además, el hecho de que Tetra aún conserve un interés financiero importante en el rendimiento de Sidel distorsionará el comportamiento competitivo de aquélla.

(82) Por otra parte, no son pertinentes los precedentes que Tetra aduce para apoyar su argumento de que las estructuras transitorias anteriormente mencionadas de desinversión son conformes a la práctica de la Comisión. El precedente Vivendi/Seagram/Canal + (M.2050) ([23]) en que Tetra se basa no es pertinente salvo en que se utilizó una estructura similar a la propuesta por Tetra […]*. En ese caso, sin embargo, no había habido una decisión de incompatibilidad y el interés que se debía desinvertir era una participación minoritaria. Para apoyar su posición, Tetra no ha presentado ningún precedente de un largo período transitorio [más de tres años]* que implique opciones de compra de acciones que den a la empresa que desinvierte el derecho a readquirirlas. Efectivamente, Tetra reconoce que «está claro que no hay ningún precedente real en la práctica de la Comisión para el tipo de propuestas de desinversión que Tetra Laval ha presentado» ([24]).

Conclusión

(83) Las cuatro propuestas de «desinversión» presentadas por Tetra no restablecen adecuadamente las condiciones de competencia efectiva. Implican una gran incertidumbre y complejidad y entorpecerían el desarrollo y el funcionamiento de Sidel como competidor viable. Además, las propuestas no son conformes con precedentes pertinentes de la Comisión. No hay por lo tanto ninguna justificación para el período [más de tres años]* propuesto por Tetra para las estructuras transitorias. La Comisión también considera que los argumentos de Tetra relativos a su derecho de recurso y a la preservación del valor de su inversión no eliminan el objetivo primario de restablecer las condiciones de competencia efectiva. Tal restablecimiento debe tener lugar en principio rápidamente.

(84) Habiendo considerado petición de Tetra de un largo período que le permita preservar mejor el valor de su

([22]) En una reunión entre los servicios de la Comisión y los representantes de Tetra celebrada el 24 de enero de 2002, es decir, tras el debate sobre la decisión en el Comité consultivo de 22 de enero de 2002, Tetra afirmó oralmente y posteriormente por escrito que estaba dispuesta a retirar la «opción de compra de acciones» de las cuatro estructuras propuestas. La Comisión considera que la supresión de la opción de compra de acciones de las estructuras es deseable, pues retira una de las objeciones de la Comisión a las propuestas según lo establecido en los siguientes considerandos de esta Decisión. Sin embargo, siguen vigentes las preocupaciones de la Comisión tales como la incertidumbre y las limitaciones a que Sidel puede enfrentarse en parte de las estructuras y el hecho de que Tetra, en la mayoría de las opciones, retendrá un beneficio contractual o legal indirecto por Sidel.

([23]) Decisión de la Comisión de 13 de octubre de 2000.

([24]) Respuesta de Tetra, punto 91.

inversión y la posición de Sidel en cuanto a la necesidad de minimizar un período transitorio de incertidumbre, la Comisión considera que dadas las circunstancias sería apropiado un período de […]*.

(85) La Comisión también estaría dispuesta a permitir, con su aprobación previa, estructuras que posibiliten a Tetra preservar el valor de su inversión, siempre que tales estructuras no impidan restablecer las condiciones de competencia efectiva. Tales estructuras podrían incluir, por ejemplo, una cierta forma de crédito limitado o acuerdos financieros u otras estructuras de pago que permitan a Tetra preservar, en la medida de lo posible, el valor de su inversión, a condición de que no impidan el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva comprometiendo la viabilidad y la eficacia de Sidel o a través del mantenimiento o creación de relaciones estructurales o financieras directas o indirectas entre las dos empresas. Tales estructuras deberían, en principio, ser de una duración limitada.

4. **Necesidad de nombrar un administrador independiente durante el período transitorio**

(86) La Comisión considera que la separación de las dos empresas debe hacerse de forma que se asegure que a largo plazo se restablecen las condiciones de competencia efectiva y de que cualquier interrupción de las condiciones de la misma se minimizará durante […]* el período transitorio hasta que finalice la desinversión.

Ninguna otra realización de la concentración prohibida durante el período transitorio

(87) Durante el período transitorio que precede al restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva de conformidad con la decisión en los términos del apartado 4 del artículo 8, no deberá adoptarse ninguna medida para ejecutar la concentración, como, por ejemplo, el ejercicio de los derechos de voto derivados de las acciones o la adquisición de acciones adicionales sin la aprobación previa de la Comisión. Hasta que finalice la desinversión, Tetra deberá abstenerse de cualquier acción u omisión que no preserve la viabilidad, comerciabilidad y competitividad económicas completas de Sidel. En especial, Tetra no deberá llevar a cabo ningún acto susceptible de alterar la personalidad jurídica, naturaleza, alcance o gama de actividades, estrategia industrial o comercial o política de inversión de Sidel.

Nombramiento del administrador independiente

(88) Para restablecer las condiciones de competencia efectiva durante el período transitorio tras la decisión de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 y hasta que finalice la desinversión, durante el cual Tetra continuará manteniendo una participación en Sidel, deberá designar a un administrador independiente, tal como un banco de inversiones, un gestor de empresas o un auditor, con la aprobación previa de la Comisión. El administrador deberá ser designado rápidamente y en cualquier caso dentro de los diez días tras la adopción de esta decisión. El administrador deberá ser independiente de Tetra o de cualquier miembro afiliado a su grupo directa o indirectamente, poseer las cualificaciones necesarias para llevar a cabo la tarea y no debe ni deberá estar expuesto a un conflicto de interés. El administrador deberá también ser remunerado de tal forma que se garantice su independencia y eficacia en el cumplimiento del mandato.

(89) El mandato del administrador deberá estar sujeto a la aprobación de la Comisión para asegurar su independencia y eficacia. El mandato deberá incluir todas las disposiciones necesarias para permitir que el administrador cumpla sus deberes.

(90) En esencia, el mandato deberá dar al administrador los poderes necesarios y la independencia para gestionar la cesión de las acciones de Tetra en Sidel a un comprador independiente y viable sujeto a la aprobación de la Comisión, a menos que la venta se haga en bolsa a terceros independientes y sin conexión directa o indirecta con miembros del grupo Tetra cuando cada uno de estos terceros obtenga más del 5 % de las acciones de Sidel. El mandato del administrador deberá incluir un poder para vender las acciones sin imposición de un precio mínimo, después de que haya expirado el período de desinversión […]*.

(91) El administrador deberá poder ejercitar los derechos de voto propios de la participación de Tetra en Sidel previa aprobación de la Comisión. El administrador deberá también tener el poder de gestionar eficazmente la participación de Tetra en Sidel y asegurarse de que actúe como competidor efectivo en los mercados pertinentes. El administrador deberá garantizar, en particular, que el estatus y posición de las actividades de Sidel no sufran menoscabo en el sentido de debilitar su posición competitiva en los mercados concernidos. El administrador deberá informar por escrito a la Comisión sobre el progreso en el proceso de desinversión así como la supervisión de la operación y la gestión de Sidel.

Transferencia de las acciones al administrador

(92) Tetra no impugna la propuesta de la Comisión de designar un administrador independiente con poderes de

supervisar la independencia y la viabilidad de Sidel y de ejercitar los derechos de voto unidos a las acciones. Tetra reconoce que debería ser designado cuanto antes y propone nombrar inmediatamente un administrador independiente tras esta decisión o incluso antes ([25]).

(93) Sin embargo, mantiene que no es necesaria una transferencia inmediata de las acciones a un administrador. Considera que, una vez transcurrido el paso del plazo establecido en su propuesta, se hará una venta que constituirá la desinversión definitiva ([26]). Tetra hace referencia a la decisión del apartado 4 del artículo 8 en los casos Blokker y Kesko/Tuko y la Comunicación sobre soluciones aceptables para apoyar el argumento de que la parte requerida puede realizar por sí sola la desinversión. Tanto en el caso de Blokker como en el de Kesko/Tuko, los períodos transitorios de desinversión se limitaron a seis o nueve meses. No se designó un administrador de desinversión sino uno de supervisión en Kesko/Tuko. La Comunicación sobre soluciones aceptables no prevé administradores de la desinversión en el primer período, sino después de que éste expire.

(94) Una transferencia de acciones a un administrador equivale a restablecer las condiciones de la competencia efectiva, al minimizar la influencia de Tetra durante el período transitorio. Una transferencia de acciones supondría una mejor supervisión durante el período transitorio, una gestión más fluida e independiente en Sidel y, posiblemente, una mayor flexibilidad en cuestiones tales como votos y ejercicio de otros derechos ligados a las acciones.

(95) Una transferencia de acciones a un administrador no tiene necesariamente que perjudicar a Tetra o Sidel y aquélla no ha proporcionado ningún argumento en cuanto a por qué tiene que ser problemática. No hay ninguna razón que justifique que Tetra no pueda lograr un acuerdo conveniente para transferir a un administrador las acciones pendientes de desinversión definitiva. Además, la mayoría de las cuatro las propuestas de «desinversión» sugeridas por Tetra incluyen una transferencia de acciones.

(96) La Comisión, por lo tanto, considera que sería preferible que Tetra transfiriera las acciones al administrador tan pronto como sea posible.

Conclusión

(97) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión considera necesario que Tetra designe un administrador independiente, tal como un banco de inversiones, un consultor en administración de empresas o un auditor, previa aprobación de la Comisión. La Comisión, por lo tanto, considera que sería preferible que Tetra transfiriera las acciones al administrador tan pronto como sea posible. El mandato del administrador deberá estar sujeto a la aprobación de la Comisión para asegurar su independencia y eficacia. El mandato debería incluir todas las disposiciones necesarias para permitir que el administrador cumpla sus deberes de supervisar la independencia de Sidel, gestionando eficazmente la participación de Tetra en Sidel, asegurándose de que ésta actúe como competidora efectiva en los mercados pertinentes y realizando la desinversión de la participación de aquélla.

III. **CONCLUSIÓN**

(98) Habida cuenta del hecho de que la concentración entre Sidel y Tetra, que se declaró incompatible con el mercado común y el funcionamiento del Acuerdo EEE el 30 de octubre de 2001, ha sido realizada ya y habida cuenta de las razones establecidas anteriormente, se concluye que es necesario pedir a Tetra que se separe de Sidel mediante su desinversión en la misma, y tomar la medidas apropiadas adicionales para restablecer las condiciones de competencia efectiva de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, según lo establecido en el anexo a esta decisión.

(99) En especial, es necesario pedir la separación de Tetra y Sidel sobre la base de los siguientes principios: 1) la separación deberá hacerse mediante una desinversión efectiva y definitiva de la participación de Tetra en Sidel, que asegure que las condiciones de competencia efectiva se restablecen con Sidel como competidor independiente y viable; 2) la desinversión deberá suponer que Sidel recupere su independencia completa respecto a Tetra y que ésta no retenga ninguna participación minoritaria o interés en Sidel que pueda impedir el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva; 3) el desposeimiento deberá hacerse rápidamente en un plazo de no más de nueve meses para salvaguardar la viabilidad y la eficacia de Sidel y asegurar por lo tanto, el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva; 4) durante el período transitorio previo a la desinversión, Tetra nombrará un administrador para supervisar la independencia de Sidel, garantizar su viabilidad y eficacia y dirigir el proceso de desinversión.

([25]) Respuesta de Tetra, punto 47.
([26]) Respuesta de Tetra, punto 52.

(100) Al ordenar las medidas establecidas en esta decisión, la Comisión ha prestado especial atención al respeto del principio de proporcionalidad, a la petición de Tetra de flexibilidad y a las medidas que permitan preservar tanto como sea posible el valor de la inversión de Tetra, así como a la petición de Sidel de medidas, tales como el nombramiento de administradores, que no son indebidamente onerosas o perturbadoras en cuanto puedan alcanzar eficazmente el objetivo buscado de conformidad con el apartado 4 del artículo 8 del Reglamento de concentraciones, a saber, el restablecimiento de las condiciones de competencia efectiva.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Para restablecer las condiciones de competencia efectiva, se requiere por la presente a Tetra Laval BV que se separe de Sidel SA de conformidad con las disposiciones del anexo a esta Decisión.

Artículo 2

El destinatario de la presente Decisión será:

Tetra Laval BV
Amsteldijk 166
1071 LH Amsterdam
Países Bajos

Hecho en Bruselas, el 30 de enero de 2002.

Por la Comisión
Mario MONTI
Miembro de la Comisión

ANEXO I

El texto original completo de las condiciones y de las obligaciones mencionadas en el artículo 1 puede consultarse en el siguiente sitio de Internet de la Comisión:

http://europa.eu.int/comm/competition/index_en.html.