



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

Expediente N° 064-010372/2000

OPINION CONSULTIVA N° 124

BUENOS AIRES, 6 JUL 2001

En las actuaciones del expediente de la referencia, caratuladas "ENTE PROVINCIAL REGULADOR ELECTRICO DE MENDOZA S/ CONSULTA INTERPRETACION LEY 25.156", a fs. 2/9 se presenta el Ente Provincial Regulador Eléctrico de la Provincia de Mendoza (en adelante, "EPRE") y solicita de esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia que emita opinión en los términos del art. 24 inciso "f)" de la L.N. 25.156 con relación a la observancia del art. 37 de la Ley 6497 de la Provincia de Mendoza en lo concerniente a las participaciones accionarias que posee la firma ELECTRICITE DE FRANCE (en adelante, "EDF") en las empresas ELECTRIGAL S.A, controlante de la transportista DISTROCUYO S.A., y SODEM S.A., la que a su vez resulta titular del 51 % de las acciones de la EMPRESA DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DE MENDOZA S.A. ("EDEMSA"), y si de los elementos aportados se comprueba la existencia de actos o conductas sancionables por la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.-

Analizado el caso traído a consulta, y en función de los antecedentes proporcionados por el interesado, puede segregarse el contenido de la consulta en dos planos diferentes. Por un lado, la interpretación de la legislación provincial específica y, por otro, la aplicación de la Ley de Defensa de la Competencia.

Con referencia al plano interpretativo, esta Comisión Nacional no emitirá opinión acerca de lo que considera que es competencia exclusiva de la autoridad de aplicación provincial. No obstante, se expondrá la doctrina y jurisprudencia utilizada en el ámbito de la defensa de la competencia a fin de aportar elementos de juicio que puedan resultar de utilidad.

En cuanto a la existencia de actos o conductas sancionables bajo la legislación de defensa de la competencia, debe resaltarse en primer lugar que las relaciones societarias que pudieran resultar en cierto grado de integración vertical entre diferentes segmentos de la industria, si bien afectan la estructura de mercado, no



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Regulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

implican *per se* la existencia de conductas que limiten, restrinjan, falseen o distorsionen la competencia de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general.

La Ley N° 25.156 establece el control *ex ante* de las fusiones y adquisiciones de empresas, como un instrumento para prevenir la conformación de estructuras de mercado que puedan facilitar distorsiones o restricciones a la competencia.

En este sentido, se describirán los criterios, tanto generales como específicos para el sector de la energía eléctrica, utilizados para analizar la estructura de mercado ante distintas alternativas de integración vertical, y los posibles consecuencias sobre el proceso competitivo y las condiciones de eficiencia económica.

#### **I. El marco regulatorio.**

1. El marco regulatorio eléctrico nacional se encuentra establecido por las Leyes N° 15.960 (del año 1960) y 24.065 (del año 1991), el Decreto N° 804 (del 21 de junio del corriente), y la Resolución 135/2001 (del 27 de junio del corriente) del Ministerio de Infraestructura y Vivienda.
2. La Provincia de Mendoza cuenta con dos Leyes locales relacionadas con el mercado eléctrico. La primera de ellas - Ley N° 6497 - establece el marco regulatorio al cual se sujetarán, dentro de ese territorio provincial, la generación, el transporte, la distribución y el consumo de energía eléctrica. A su vez, la Ley N° 6498 dispuso la privatización de la empresa estatal "Energía Mendoza" mediante la creación de tres sociedades anónimas: La "Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (EDEMESA)" y "la Empresa Distribuidora de Electricidad del Este S.A. (EDESTESA)", las cuales - tal como sus respectivas denominaciones lo indican - tienen como objeto la realización de actividades de distribución de



*Ministerio de Economía  
Secretaría de Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

energía eléctrica; y la sociedad "Generación Eléctrica de Mendoza S.A. (GEMSA)" dedicada a la producción de energía eléctrica.

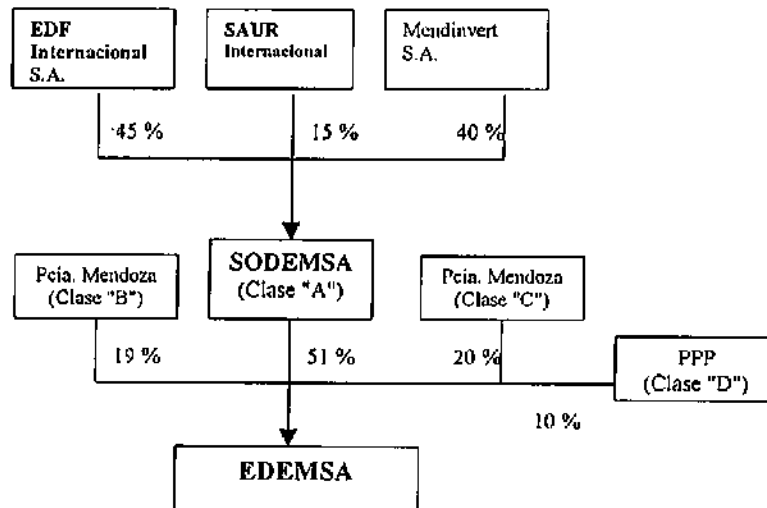
3. La normativa provincial enunciada es complementada por los Decretos del Poder Ejecutivo Provincial N° 196/98 y 197/98 reglamentarios de las Leyes N° 6.497 y N° 6.498, respectivamente.
4. El Poder Ejecutivo Provincial elaboró el Pliego de Bases y Condiciones (aprobados mediante los Decretos N° 224/98, 824/98 y 846/98) a los cuales se sujetó la venta del 51 % de las acciones Clase "A" de EDEMSA, resultando adjudicataria - según surge de lo dispuesto por el Decreto N° 1176/98 - la sociedad Inversora SODEM S.A., integrada por Electricité de France/ EDF International S.A., Saur International S.A. y Mendivert S.A.

## **II. Estructura y relaciones societarias.**

5. Electricité de France participa en el mercado de distribución eléctrica de la provincia de Mendoza a través de la sociedad SODEM S.A., la cual es la adjudicataria del 51 % de las acciones de la Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (EDEMSA). Para mayor ilustración, las estructuras societarias son identificadas mediante el siguiente organigrama:



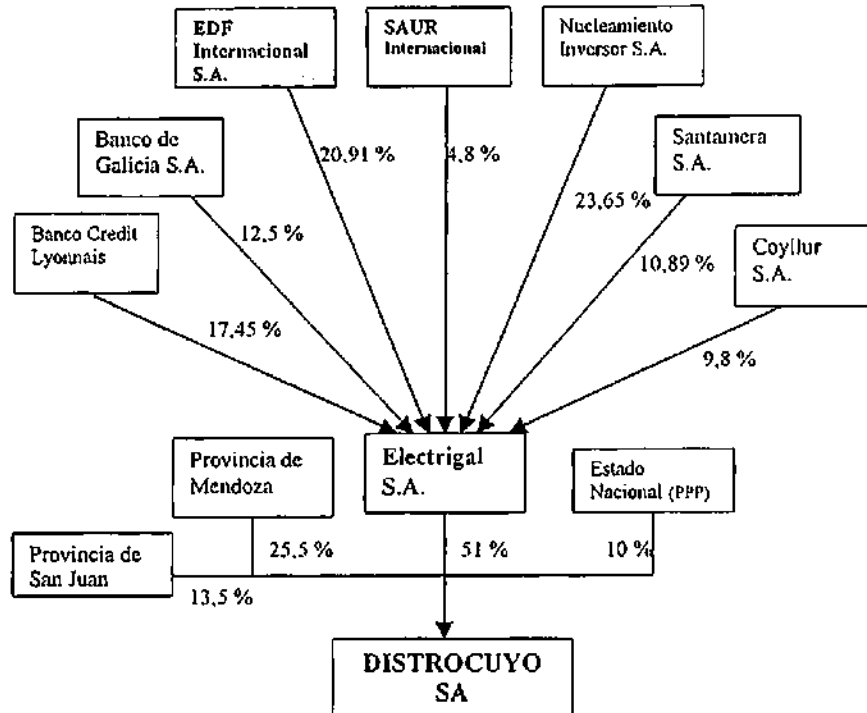
Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



6. Asimismo, Electricité de France participa en la región de Cuyo del transporte de energía eléctrica mediante la posesión del 20,91 % del paquete accionario de la sociedad holding ELECTRIGAL S.A., firma a su vez controlante de la distribuidora DISTROCUYO S.A.
7. Los distintos accionistas de las empresas precedentemente señaladas, como también sus respectivas participaciones accionarias, son ejemplificadas mediante el siguiente cuadro:



Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Deregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



### III. El artículo 37 de la Ley Provincial 6.497.

8. El marco regulatorio eléctrico de la Provincia de Mendoza, establecido por la Ley N° 6497, dispone en su artículo 37 que *"...Ningún concesionario de transporte o quienes ejerzan una posición controlante o vinculada de su gestión o de su capital, podrá tener una posición controlante o vinculada con la gestión o del capital de una empresa de generación o de una concesionaria de distribución así como tampoco podrán comprar ni vender energía eléctrica..."*.

9. A su vez el Decreto Provincial N° 196/98, reglamentario de la mencionada ley establece en su artículo 28 *"... Caracterizase como vinculada con relación al*



*Ministerio de Economía  
Secretaría de Competencia, la Regulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

*capital, a la persona que tenga más del diez por ciento (10 %) del capital de otra o a la persona física cónyuge, pariente hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad. Caracterízase como vinculado con relación a la gestión, a todo operador técnico, administrador o encargado del gerenciamiento....".*

#### **IV. La Circular N° 9 de la Comisión de Preadjudicación de "EDEMESA".**

10. Conforme a los antecedentes aportados, la Comisión de Preadjudicación se expidió respecto de la correcta inteligencia que correspondía asignarle al régimen de limitaciones a las vinculaciones societarias establecido por el marco regulatorio, a requerimiento de los oferentes, quienes consultaron si *"..Sólo ejerce posición vinculada del capital de un concesionario de transporte o de una concesionaria de distribución, la persona que tenga la titularidad de más del 10% del capital concesionario de transporte o de la concesionaria de distribución, en forma directa o a través de la sociedad inversora respectiva, excluyéndose de la limitación a quienes sean accionistas de dicha persona jurídica que tengan la titularidad de más del 10 % indicado (artículo 28 del Decreto 196/98)".*
11. Sobre tal pedido de aclaración, la Comisión de Preadjudicación respondió que *"... al accionista de la persona que tenga la titularidad de más del 10 % del capital Concesionario de transporte o de la Concesionaria de distribución, en forma directa o a través de la sociedad inversora respectiva, le alcanza la limitación cuando ejerza una posición controlante en dicha sociedad, en los términos del art. 33 de la Ley de Sociedades".*



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

#### V. La doctrina del "control" societario a los fines de la Ley 25.156.

12. La Ley Nacional 25.156 de Defensa de la Competencia, en su capítulo III, introdujo el control previo para las operaciones de concentración económica.
13. De esta manera se instauró un régimen legal de control estructural *ex ante* de las fusiones y adquisiciones de empresas, como un mecanismo idóneo para prevenir la realización de prácticas anticompetitivas.
14. Dicha ley, en su artículo 6º, caracteriza a las operaciones de concentración económica como "*la toma de control de una o varias empresas*", a través de la realización de alguno de los actos que a continuación de tal definición legal la norma enumera.
15. En consecuencia, cabe señalar que la Ley de Defensa de la Competencia asimila el término "concentración económica" al de "toma de control", en la medida que se verifiquen los extremos precedentemente enunciados.
16. Para la determinación de la existencia de una relación de control, únicamente a los fines de esta ley, esta Comisión Nacional ha establecido, en numerosos precedentes, que no corresponde atenerse a los criterios de la Ley 19.550 y sus modificatorias, y siguiendo la clásica clasificación de Champaud, tanto las relaciones de control internas y externas, cuanto las de hecho y de derecho, resultan apropiadas para tal fin. (Al respecto, confróntese, las opiniones consultivas nros. 1, 3, 17, 31, 32, 33, 41, entre otras).
17. La Comisión Europea, con el objetivo de orientar sobre la forma en que dicho organismo comunitario interpreta el concepto de control a los fines de una concentración económica, ha publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas (D.O. C. 66 del 02.03.98) la abundante doctrina acuñada sobre la base de su experiencia.



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Regulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

18. Esta Comisión Nacional ha considerado valiosa y aplicable por analogía a nuestra legislación nacional dicha doctrina extranjera, y que en el marco de esta consulta, parece oportuno reseñar para confrontarla con el art. 33 de la Ley de Sociedades Comerciales.
19. La adquisición del control, ya sea exclusivo o conjunto, depende de una serie de circunstancias de hecho y de derecho.
20. El control exclusivo, desde el punto de vista jurídico, normalmente se adquiere cuando una empresa accede a la mayoría del capital social y de los derechos de voto de una sociedad.
21. De no existir otros elementos, una adquisición que no implique la mayoría de los derechos de voto generalmente no confiere el control, aunque suponga la adquisición de una participación mayoritaria.
22. También puede adquirirse el control exclusivo a partir de una "minoría calificada", lo cual puede determinarse jurídica o fácticamente.
23. El control exclusivo tendrá efectos jurídicos cuando existan derechos específicos inherentes a la participación minoritaria. Dichos derechos pueden consistir en acciones preferentes que confieran la mayoría de los derechos de voto u otros derechos que permitan al accionista minoritario decidir sobre la estrategia competitiva de la empresa afectada. (Por ejemplo, el poder de nombrar a más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración o de Vigilancia).
24. Un accionista minoritario puede también ejercer el control exclusivo de hecho. (Por ejemplo, cuando es muy probable que el accionista obtenga la mayoría en la Junta de accionistas, ya que las restantes acciones están muy repartidas. Es poco probable que todos los pequeños accionistas estén presentes o representados en dicha Junta). Para determinar si existe o no control exclusivo se tendrá en cuenta la presencia de accionistas en años anteriores. Cuando, dado el número de accionistas presentes en la Junta General, un accionista minoritario tiene una





*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

- mayoría estable de los votos en dicha reunión, se considera que ejerce el control exclusivo
25. El control exclusivo puede también ser ejercido por un accionista minoritario que tiene el derecho de gestionar las actividades de la empresa y a determinar su política comercial.
  26. Al igual que en el caso del control exclusivo, la adquisición del control en común o conjunto puede también determinarse analizando circunstancias de derecho o de hecho.
  27. Existe control en común cuando los accionistas deben llegar a un acuerdo sobre las decisiones importantes que afectan a la empresa controlada.
  28. También existe cuando dos o más empresas o personas tienen la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre otra empresa.
  29. En este contexto, "influencia decisiva" (o sustancial) significa el poder para bloquear acciones que determinan la estrategia competitiva de una empresa. A diferencia del control exclusivo, que concede a un accionista el poder de determinar las decisiones estratégicas de una empresa, el control en común se caracteriza por la posibilidad de llegar a una situación de bloqueo, a causa del poder que tiene/n otro/s accionistas de rechazar las decisiones estratégicas propuestas. Por consiguiente, estos accionistas deben llegar a un acuerdo común para establecer la política comercial de la empresa.
  30. La forma más clara de control en común se verifica cuando hay dos accionistas que se reparten por partes iguales los derechos de voto de la empresa. En este caso no es preciso que exista entre ellas un acuerdo formal. Sin embargo, cuando dicho acuerdo exista, debe ser conforme al principio de igualdad estableciendo, por ejemplo, que cada una de ellas tiene derecho al mismo número de representantes en los órganos de administración y que ningún miembro posee un voto de calidad.



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

31. También hay igualdad cuando ambas empresas tienen derecho a designar un número igual de miembros en los órganos decisorios de la empresa en participación.

#### Los derechos de veto

32. El control puede ser conjunto aun cuando no exista igualdad entre los accionistas en lo referente a los votos o a la representación en los órganos decisorios o cuando haya más de dos . En este supuesto los accionistas minoritarios tienen derechos suplementarios que les permiten vetar decisiones capitales para la estrategia competitiva de la empresa en participación. Estos derechos de veto pueden figurar en los estatutos de la empresa o establecidos mediante acuerdo entre accionistas y pueden ejercerse cuando se requiera un quórum específico para adoptar ciertas decisiones en la Junta de accionistas o en el Consejo de Administración, siempre que los accionistas estén representados en él.
33. También es posible que las decisiones estratégicas estén sujetas a la aprobación de un órgano determinado (por ejemplo, el Consejo de Vigilancia) si los accionistas minoritarios están representados y forman parte del quórum necesario para adoptar dichas decisiones.
34. Los derechos de veto deben referirse a las decisiones estratégicas sobre la política comercial de la empresa en participación y deben ser más completos que los derechos de veto generalmente concedidos a los accionistas minoritarios a fin de proteger sus intereses financieros como inversores de la empresa en participación.
35. Esta protección normal de los derechos de los accionistas minoritarios guarda relación con las decisiones que afectan a la esencia misma de la empresa, tales como: modificaciones de los estatutos, aumento o reducción del capital, liquidación, etc. Un derecho de veto que, por ejemplo, impide la venta o el cierre de la empresa, no confiere un control en común al accionista minoritario afectado .Los derechos de veto que dan lugar al control en común se refieren habitualmente a



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

decisiones y cuestiones tales como el presupuesto, el programa de actividad, las grandes inversiones o el nombramiento de los altos directivos. No obstante, la adquisición de control en común no exige que quien lo adquiere tenga la facultad de ejercer una influencia decisiva en el funcionamiento cotidiano de una empresa. Lo importante es que los derechos de veto permitan a los accionistas ejercer dicha influencia sobre la estrategia competitiva de la empresa. Asimismo, no es necesario establecer que quien adquiriera el control en común de la empresa hará realmente uso de su influencia decisiva. Basta con que exista dicha posibilidad, es decir, que posea los derechos de veto pertinentes.

36. Para adquirir el control en común, un accionista minoritario no precisa tener todos los derechos de veto anteriormente mencionados. Algunos derechos, o incluso uno solo, pueden ser suficientes. Ello depende del contenido preciso del derecho de veto y de la importancia de dicho derecho en el sector en que opere la empresa en participación.

#### *El nombramiento del personal directivo y establecimiento del presupuesto*

37. Generalmente los principales derechos de veto son los relativos a decisiones sobre el nombramiento del personal directivo y del presupuesto. El poder de participar en las decisiones relativas a la estructura de dicho personal confiere al titular el poder de ejercer una influencia decisiva sobre la política comercial de una empresa. Lo mismo ocurre con las decisiones sobre el presupuesto, ya que éste determina el marco exacto de las actividades de la empresa en participación y, en particular, las inversiones que puede realizar.

#### *El programa de actividades*

38. El programa de actividades normalmente proporciona información sobre los objetivos de la empresa y las medidas que deben adoptarse para alcanzarlos. Un



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

derecho de veto sobre este programa, aunque sea el único que se posea, puede bastar para conferir el control en común.

39. En cambio, cuando el programa de actividad contenga solamente declaraciones generales sobre los objetivos comerciales de la empresa en participación, la existencia de un derecho de veto constituirá únicamente un elemento a tener en cuenta cuando se efectúe una valoración global para determinar si existe control en común, pero no bastará por sí solo para conferir dicho control.

#### Las inversiones

40. Cuando el derecho de veto se refiere a las inversiones, su importancia depende, en primer lugar, del nivel de las inversiones sujetas a la aprobación de las empresas matrices y, en segundo lugar, del papel que desempeñen las inversiones en el mercado en que opera la empresa. En lo que respecta al primer caso, en que el nivel de las inversiones que requiere la aprobación de los accionistas es extremadamente elevado, este derecho de veto puede parecerse más a la protección normal de los intereses de un accionista minoritario que a un derecho que confiera poder de co-decisión en materia de política comercial de la empresa en participación. En cuanto al segundo caso, la política de inversión de una empresa constituye generalmente un elemento importante para demostrar la existencia de control en común. Sin embargo, es probable que en algunos mercados la inversión no desempeñe un papel significativo en el comportamiento competitivo de una empresa.

#### Los derechos específicos en relación con un mercado dado

41. Aparte de los típicos derechos de veto mencionados anteriormente, existen otros relacionados con decisiones concretas que son importantes en el mercado en que opera la empresa. Un ejemplo de ello es la decisión sobre la tecnología que la



*Ministerio de Economía  
Secretaría de Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

empresa va a utilizar cuando dicha tecnología es un factor clave en las actividades de la empresa. También cabe citar el ejemplo de los mercados que se caracterizan por la diferenciación del producto y un nivel elevado de innovación, caso en que un derecho de veto sobre las decisiones relativas a las nuevas líneas de productos que la empresa va a desarrollar puede también constituir un elemento importante para demostrar la existencia de control en común.

#### La valoración global

42. A la hora de establecer la importancia relativa de los derechos de veto, cuando existan varios, no se deben analizar por separado. Por el contrario, para demostrar la existencia o no de control en común debe efectuarse una valoración global. No obstante, un derecho de veto que no se refiera a la política o estrategia comercial, al presupuesto o al programa de actividades no puede considerarse que confiera el control en común a su titular

#### El ejercicio común de los derechos de voto

43. Aún cuando no existan derechos de veto específicos, dos o más empresas que adquieran participaciones minoritarias de otra empresa pueden adquirir el control en común. Esto puede darse cuando la suma de participaciones minoritarias constituya el medio para controlar la empresa. Ello significa que los accionistas minoritarios poseen, juntos, la mayoría de los derechos de voto y que los ejercerán conjuntamente, ya sea mediante un acuerdo jurídicamente vinculante o basándose en circunstancias de hecho.

44. El medio jurídico para garantizar el ejercicio común de los derechos de voto puede revestir la forma de un holding, al que los accionistas minoritarios ceden sus derechos, o de un acuerdo en que éstos se comprometen a actuar del mismo modo (acuerdo de accionistas-*pooling agreement*).



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

45. Excepcionalmente podrá llevarse a cabo una acción concertada de facto cuando los accionistas minoritarios tengan importantes intereses comunes y no deseen, por tanto, perjudicarse mutuamente al ejercer sus derechos sobre la empresa.
46. En el caso de que se adquirieran participaciones minoritarias, la existencia previa de vínculos entre los accionistas minoritarios o la adquisición de las participaciones mediante una acción concertada constituirán indicadores de dicho interés común.
47. Al crear una nueva empresa, contrariamente a la adquisición de participaciones minoritarias en una empresa ya existente, es muy probable que los accionistas apliquen intencionadamente una política común. Este es el caso, especialmente, cuando cada accionista aporta una contribución esencial para el funcionamiento de la empresa en participación (por ejemplo, tecnologías específicas, know-how local o acuerdos de suministro). En estas circunstancias, las empresas matrices solo pueden explotar conjuntamente la empresa en participación si se ponen de acuerdo sobre las decisiones estratégicas más importantes, aunque no se hayan previsto explícitamente derechos de veto.
48. Sin embargo, cuanto mayor sea el número de accionistas, menos probable será que se dé esta situación.
49. En caso de que no existan intereses compartidos tan fuertes como los descritos anteriormente, la probable variabilidad de las alianzas entre accionistas minoritarios descarta la existencia de control en común. Dado que no existe una mayoría estable en el procedimiento de toma de decisiones, sino que ésta se forma en cada ocasión concreta a partir de las varias combinaciones posibles entre accionistas minoritarios, no puede suponerse que los accionistas minoritarios controlarán conjuntamente la empresa. En este caso, no basta con que dos o más partes con una participación idéntica en el capital de una empresa hayan celebrado acuerdos que les confieran los mismos derechos y poderes. Por ejemplo, cuando una empresa tiene tres accionistas y cada uno de ellos posee una tercera parte del capital social y elige a un tercio de los miembros del Consejo de



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

Administración, los accionistas no ejercen un control en común ya que las decisiones deben adoptarse por mayoría simple.

50. El control en común no es incompatible con la posesión por parte de un accionista de conocimientos específicos y de experiencia en la actividad de la empresa en participación. En este caso, el otro accionista empresa matriz solo puede desempeñar un papel modesto o incluso inexistente en la gestión cotidiana de la empresa y su presencia está motivada únicamente por consideraciones de orden financiero o referentes a la estrategia a largo plazo, la imagen de marca o la política general. No obstante, debe conservar siempre la posibilidad real de impugnar las decisiones adoptadas por la otra empresa matriz ya que, de no ser así, el control sería exclusivo.
51. Para que exista control en común, no puede concederse un voto de calidad a una sola de las empresas matrices. Sin embargo, sí puede existir dicho control cuando el voto de calidad únicamente puede ejercerse tras una serie de procedimientos de arbitraje y de tentativas de reconciliación o en un ámbito muy limitado.

## VI. La competencia e integración vertical en las industrias reguladas.

### VI.1 Aspectos generales

52. La posibilidad de integración vertical (y en su caso, el grado en que dicha integración es permitida) en las industrias caracterizadas por la existencia de un monopolio natural en alguna de las etapas del proceso productivo, es parte del diseño de la política regulatoria estructural y del marco regulatorio respectivo.
53. Las alternativas van desde el extremo de una completa separación de las diferentes etapas del proceso productivo hasta el opuesto de una única empresa verticalmente integrada.



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

54. Dicho diseño, visto desde una perspectiva de eficiencia económica, debería balancear dos efectos opuestos sobre el bienestar, ambos producto de la integración vertical: por un lado, la posibilidad de mayor eficiencia (ahorros de costos de transacción, mejor coordinación, obtención de economías de escala y de alcance), y por el otro, la posibilidad de un menor grado de competencia en alguna de las etapas de la industria en cuestión.
55. En estos casos de industrias sujetas a regulación, como el traído a consulta, el análisis que realiza la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia cuando debe pronunciarse en el marco de una operación de concentración económica que modifica el grado de integración vertical u horizontal del mercado, toma como un dato el diseño regulatorio al que está sujeta la industria, e indaga, respecto de determinados mercados relevantes, los posibles efectos sobre la competencia y el interés económico general, tal como lo determina el artículo 7° de la Ley 25.156.
56. En ese sentido puede afirmarse que el análisis que realiza la Comisión Nacional no contiene ningún "pre-concepto" respecto de la superioridad de determinada organización vertical de la industria por sobre otra; y por ello difiere del enfoque que utiliza el ente regulador, el cual debe vigilar por el cumplimiento de determinada organización vertical, que viene impuesta por el marco regulatorio mismo.
57. Por tal razón debe señalarse claramente que esta Comisión Nacional no "aplica" ni "interpreta" el marco regulatorio vigente, sino únicamente los preceptos emanados de la precitada ley. En consecuencia, una operación de concentración económica que afecte a una industria regulada sólo será objetada por esta Comisión en el caso en que restrinja o distorsione la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general (art. 7°, Ley 25.156).
58. En dichos casos el análisis que efectúa la Comisión abarca todas las etapas de producción en las que pueda estar dividida la industria en cuestión, pero, dependiendo ello del marco regulatorio concreto, hará mayor hincapié en aquellas





*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

etapas o mercados donde por ser posible la competencia los efectos de la operación pueden resultar más significativos a dicho respecto.

59. Con referencia específica al supuesto de una operación de concentración económica que altere el grado de integración vertical de una industria en la que conviven una o más etapas del proceso productivo sujetas a regulación junto con una o más etapas desreguladas, las principales preocupaciones desde el punto de vista de la aplicación de la Ley 25.156, son las siguientes: a) extensión del poder de mercado desde el segmento regulado hacia el segmento desregulado; b) evasión de la regulación.
60. Bajo la teoría de la extensión del poder de mercado se analizan todas aquellas conductas ejecutadas por parte de la empresa verticalmente integrada -poseedora de un recurso caracterizado como "cuello de botella"- que tienen impacto en un mercado desregulado. Esta teoría está relacionada con lo que en la terminología anglosajona se denomina apalancamiento ("leveraging"), el cual sucede cuando una empresa utiliza en un mercado las ventajas derivadas de operar en otro mercado, generalmente relacionado con el primero.<sup>1</sup>
61. Los supuestos de integración vertical más preocupantes desde el punto de vista de defensa de la competencia suceden cuando los competidores de la empresa dominante precisan del recurso caracterizado como "esencial" o "cuello de botella"

---

<sup>1</sup> Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que el apalancamiento, incluso llevado a cabo por una empresa dominante, no necesariamente es reprochable en términos de la Ley 25.156: tanto puede tener efectos positivos o negativos sobre la competencia y el interés económico general, dependiendo ello de las circunstancias particulares del mercado. P. ej. tratándose de mercados no relacionados verticalmente sino adyacentes a aquél en el que la empresa dominante ostenta su posición, si la misma puede producir el bien relacionado en el mercado adyacente en forma más eficiente, ello puede ser beneficioso para los consumidores; la misma conclusión podría obtenerse si la empresa dominante entra en un mercado adyacente en el que no existe suficiente competencia. En ambos casos no existiría un problema de "defensa de la competencia", aunque sí puede ser el caso de que se trate de una infracción al marco regulatorio.



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

que ésta controla, pues en ese caso la empresa dominante tiene que vender el insumo esencial a clientes que a su vez son competidores en otro mercado. En estos casos la empresa dominante puede tener incentivos a discriminar utilizando diversos métodos en contra de sus clientes competidores, con lo cual podría terminar excluyendo en el mercado desregulado a competidores más eficientes que ella misma.

62. Otra posible conducta relacionada con la indicada en el párrafo anterior, consiste en la celebración de contratos con empresas vinculadas al grupo controlante de la empresa regulada, en donde éstas aumentan artificialmente el precio de los insumos o servicios que les venden a la empresa regulada, para lograr ganancias extraordinarias. Del mismo modo que en el caso anterior, los mayores costos originados por la suba artificial de los precios de los insumos se trasladan a la tarifa final de los usuarios una vez que el ente sectorial los reconoce. Esta conducta permite mejorar artificialmente la posición competitiva de la empresa en el segmento desregulado, dejándola en condiciones de ejecutar prácticas depredatorias respecto de otros competidores, debido a que los contratos directos incrementan su participación de mercado, y los mayores precios fortalecen su posición financiera.
63. La evasión de la regulación hace referencia a la posibilidad o incentivo que puede tener la empresa sujeta a regulación a evadir la misma desplazando costos ("cost switching") del mercado desregulado hacia el mercado regulado. La factibilidad de este tipo de conducta está condicionada por el diseño del marco regulatorio (p.ej. el mecanismo de ajuste de tarifas), pues para que dicha maniobra tenga efecto el ente regulador sectorial debe reconocer dichos costos en la tarifa del servicio. Este desplazamiento de costos da lugar a la existencia de subsidios cruzados pues le permite a la empresa regulada declarar bajos costos de operación en el mercado desregulado, quedando en condiciones de ejecutar en este último mercado prácticas depredatorias respecto del resto de los competidores.
64. La asimetría de información entre el regulador y el regulado es un factor que incrementa la probabilidad de realización del tipo de prácticas mencionadas en el



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

párrafo anterior. Mecanismos eficientes de competencia por comparación o "benchmarking" actúan en sentido contrario.

65. En resumen, la integración vertical en industrias en las cuales coexisten una o más etapas monopólicas reguladas junto con una o más etapas en competencia, presentan potenciales preocupaciones desde el punto de vista del análisis de defensa de la competencia.
66. Estas preocupaciones consisten básicamente en la posibilidad de extensión del poder de mercado desde el mercado monopólico hacia el mercado en competencia o desregulado.
67. La mayor o menor probabilidad de que esto suceda depende de una serie de factores, entre los cuales se encuentran el diseño del marco regulatorio específico y las características propias del mercado desregulado. Al mismo tiempo debe tenerse en cuenta que las infracciones al marco regulatorio no necesariamente implican una afectación de la competencia y del interés económico general, bienes jurídicos tutelados por la Ley 25.156, y que, a la inversa, no todos los actos o conductas penalizados por la citada ley necesariamente implican una infracción al marco regulatorio.

#### VI.2. Observaciones específicas para el sector eléctrico.

68. Cuadra aquí detenerse sobre los problemas de la política regulatoria estructural, en particular, para el transporte y la distribución de energía eléctrica, desde una perspectiva de defensa de la competencia.
69. En las industrias con grandes requerimientos de inversión en activos especializados, la regulación estructural adquiere especial relevancia a la luz del "trade-off" entre el ahorro de costos de transacción proveniente de la integración vertical y el mayor grado de competencia que proporcionaría la fragmentación



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Regulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

estructural. Es a partir de esta relación que corresponde asumir el tratamiento del impacto sobre la competencia de las diferentes posibilidades de relación vertical en las industrias de redes y específicamente, en el sector de la energía eléctrica.

70. La necesidad de grandes inversiones en activos especializados necesarios para la construcción de redes de transporte y distribución de energía eléctrica impone restricciones sobre las condiciones de entrada y salida del mercado.
71. Estas restricciones suelen generar funciones de costos sub-aditivas, que implican que el costo de producir un bien o prestar un servicio a través de una única firma sea menor que hacerlo mediante un número mayor, y otorgan al mercado las características de un "monopolio natural" en los servicios de transporte y en la distribución (excepto para grandes usuarios para los cuales la conexión directa al sistema de transporte *-by pass* físico- sea una alternativa económicamente relevante).
72. La discusión respecto al grado de integración vertical reconoce dos vertientes. Por un lado, el criterio tradicional de la integración vertical la interpreta como una conducta que busca extender el poder de mercado de la firma. El otro enfoque, proveniente de la "Economía de los Costos de Transacción", analiza a esta práctica como un mecanismo eficiente.
73. El punto central del conflicto entre integración y competencia debe buscarse en la relación entre las funciones de transporte, distribución y comercialización.
74. Si la comercialización es competitiva, por la existencia de varios generadores y potenciales compradores (las compañías distribuidoras y los grandes usuarios), existen incentivos para unificar las funciones de transporte y comercialización en una misma firma y extender el monopolio del transporte a la compra y venta de energía eléctrica mediante la discriminación en los cargos de acceso al sistema de transporte.
75. De esta manera, en el caso de integración vertical de las funciones de transporte y comercialización, el transportista desalentaría a las distribuidoras y a los grandes



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

usuarios con intenciones de comprar directamente al generador o a un comercializador independiente, cobrándoles un precio superior por el servicio de transporte o mediante restricciones no tarifarias.

76. Un aproximación diferente a la problemática de la estructura vertical de la industria es la que provee la "Economía de los Costos de Transacción".
77. Los costos de transacción han sido definidos por Kenneth Arrow como los costos de funcionamiento del sistema económico. Siguiendo a Oliver Williamson, el principal propósito de las instituciones económicas del capitalismo es economizar costos de transacción, lo cual relega los costos de producción a un segundo plano como categoría analítica.
78. De esta manera, tomando la transacción como unidad básica de análisis, puede verse al tamaño de la firma como resultado de un proceso de comparación del ahorro de costos de transacción con el incremento de los costos burocráticos de la organización interna y con los costos de producción. La firma continuará incorporando actividades mientras el ahorro de costos de transacción sea superior al aumento de la suma de los demás costos.
79. La integración vertical, en este contexto, es una de las vías más importantes para economizar costos de transacción y, por consiguiente, para aumentar la eficiencia.
80. Si se acepta como hipótesis de comportamiento que los agentes económicos no poseen racionalidad ilimitada y que persiguen su propio interés económico (oportunismo), la presencia de activos especializados puede conducir a que la forma óptima de organización de la producción sea la integración vertical y no las relaciones de mercado entre empresas segmentadas. El imperativo organizacional podría no ser solamente maximizar beneficios de corto plazo, sino organizar las transacciones de forma tal de economizar costos de transacción, protegiéndolas de la amenaza del oportunismo.



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

81. La integración vertical en una industria como la de la energía eléctrica, demandante de inversiones de larga vida útil que implican significativos costos hundidos, permite amortizar redituablemente los activos específicos.
82. Pero la integración vertical completa no es la única alternativa a la contratación clásica de mercado, los contratos de largo plazo constituyen otra forma de abordar el mismo problema. No obstante, los contratos de largo plazo sólo pueden considerarse como equivalentes a la integración vertical cuando el ambiente comercial es estable y no hay complicaciones para ejecutar los contratos.
83. Las diferentes alternativas regulatorias disponibles a la hora de diseñar un marco legal para el sector eléctrico conforman un abanico que va desde la integración vertical completa hasta la separación total.
84. Pero cualquiera sea el punto de partida analítico, en la práctica no se dejan de reconocer las ventajas del enfoque opuesto. Así, cuando se recomienda la integración vertical no se deja de mencionar la regulación de conducta apropiada que la debe acompañar para evitar prácticas discriminatorias y anticompetitivas. Por su parte, cuando se adopta la perspectiva de la desintegración vertical se procuran incluir mecanismos que aseguren la buena performance del sistema a largo plazo.
85. La regulación estructural adoptada en el sector eléctrico en la Argentina está basada en la idea de acceso abierto al sistema de transporte y distribución, y permitió la formación de mercados que no existían con anterioridad a la privatización.
86. Dentro de este esquema, los dos objetivos prioritarios son la determinación competitiva del precio de la energía y la no discriminación en las condiciones de acceso al transporte y la distribución. Si estos objetivos se cumplieran, y si la regulación tarifaria fuese eficaz, los incentivos para la asignación de recursos serían eficientes desde el punto de vista estático.



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

87. Por otro lado, la imposición de un sistema de acceso abierto y limitaciones a las relaciones verticales, no elimina la necesidad de regulación gubernamental, pues su éxito depende críticamente de la eficacia de la regulación tarifaria y, además, traslada parte de la carga regulatoria del mercado de bienes al de las participaciones societarias, requiriendo el seguimiento y control de las adquisiciones y fusiones para impedir la integración vertical.
88. En cuanto a la integración entre las actividades de transmisión y distribución de energía eléctrica, ella no implica consecuencias directas sobre la competencia, en la medida que se trata de monopolios regulados. Sin embargo, resulta necesario evaluar los efectos indirectos sobre los mercados vinculados con condiciones de competencia efectivas o potenciales.
89. A esta altura, es conveniente recapitular las diferentes alternativas de relaciones verticales que son aplicables al análisis del caso bajo estudio y cuyas implicancias pueden segregarse en dos categorías. Por un lado, deben considerarse los incentivos que posee la empresa verticalmente integrada para incurrir en prácticas distorsivas o restrictivas de la competencia. Por otro lado, se debe discernir acerca de la posibilidad de efectivizar las conductas para las que está motivada la firma en el contexto regulatorio y la potencialidad de afectación al interés económico general.
90. La coordinación de intereses entre el transportista y el distribuidor podría brindar estímulo para el ejercicio de poder de mercado en el segmento de usuarios con posibilidad de efectuar by pass físico. La firma integrada tendría motivación suficiente para intentar encarecer o restringir la conexión directa de los clientes al sistema de transmisión (by pass físico), para evitar dejar de percibir el margen de distribución, si ello no le ocasiona perder ventas de servicio de transporte a esos clientes por un valor superior.
91. En segundo lugar, la empresa consolidada podría reforzar su posición para dificultar el acceso de sus grandes clientes al mercado mayorista de energía eléctrica. En tal caso, los incentivos para la consumación de conductas restrictivas



*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

de la competencia varían según las etapas de la industria que abarque la firma integrada.

92. Si la integración abarca transporte y distribución pero no comercialización, los incentivos para dicha práctica dependen de la posibilidad que el sistema regulatorio y su aplicación le otorguen a la distribuidora para extraer rentas de la compra-venta de energía.
93. Si el sistema regulatorio no permite a la distribuidora lucrar con la compra-venta de energía (pass through completo) y si no le ocasiona un costo el by pass comercial de un usuario, dicha empresa no se beneficiaría con una práctica restrictiva como la descrita.
94. Cuando la empresa integrada incorpora también la generación y/o comercialización de energía a sus actividades, como fuera mencionado, existen claros incentivos a utilizar las instalaciones esenciales de transporte y distribución para favorecer a la empresa verticalmente vinculada y desplazar competidores ("leverage").
95. En este punto, debe evaluarse la dimensión geográfica del mercado relevante. Si el mercado de energía eléctrica tiene alcance nacional, la potencialidad de que una conducta como la citada genere efectos sobre la competencia de modo que resulte perjuicio al interés económico general, dependerá, entre otros factores, de la relevancia del área involucrada respecto del mercado nacional.
96. Adicionalmente, como ya fuera mencionado anteriormente debe agregarse la posibilidad de desplazamiento de costos y la consiguiente transferencia de utilidades entre los distintos segmentos de la industria. Estos incentivos pueden impactar sobre la competencia si implican subsidios cruzados o prácticas predatorias entre mercados regulados y mercados competitivos. Tal práctica podría ser utilizada para desplazar competidores del segmento de comercialización.
97. Debe notarse que aún cuando los traslados de costos podrían perjudicar a los accionistas minoritarios en algún segmento de la industria, si las transferencias de





*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Regulación  
y la Defensa del Consumidor*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

rentas del lado de la oferta no afectan a la eficiencia económica ni perjudican a los consumidores dicha cuestión escapa del alcance de la defensa de la competencia.

98. Todas las conductas descriptas involucran en mayor o menor medida la acción por parte de una empresa regulada de servicios públicos de transporte o distribución de energía eléctrica. En este sentido, las posibilidades de que dichas prácticas sean efectivamente realizadas y de que además puedan provocar perjuicio al interés económico general, dependen en gran medida de las restricciones normativas y de la práctica regulatoria específicas de la actividad y región involucradas.

99. Además, no siempre el instrumento óptimo para evitar consecuencias nocivas para la competencia es la regulación estructural. En ciertos casos puede ser una opción superior, permitir cierto grado de relaciones verticales que permitan aprovechar ganancias de eficiencia productiva y establecer regulaciones de conducta eficaces que permitan que los consumidores puedan beneficiarse también con dichas ganancias.

100. Por este motivo, una práctica usual en el diseño regulatorio es que cuando se opta por la desintegración vertical, la restricción no sea absoluta y permita ciertas participaciones accionarias minoritarias en las empresas verticalmente relacionadas.

101. Específicamente respecto de las conductas enumeradas con anterioridad existen instrumentos de regulación de conducta que apuntan a evitarlas. La regulación de las condiciones de acceso que garanticen el acceso abierto a la infraestructura de transporte y distribución, la regulación de tarifas que incentiven la eficiencia y participen a los consumidores de los aumentos de productividad, y el control de la calidad del servicio, entendida esta en forma integral, lo cual comprende aspectos como la seguridad, confiabilidad y continuidad del suministro, son los elementos centrales para prevenir conductas distorsivas o restrictivas de la competencia y proteger adecuadamente los derechos de los usuarios.



Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Desregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

102. Un sistema de acceso y de conexión a las redes que facilite el "unbundling" y evite la discriminación, puede ser compatible con un mercado competitivo de generación y comercialización de energía eléctrica.
103. Una adecuada regulación tarifaria puede evitar subsidios cruzados hacia las actividades desreguladas que distorsionen la competencia en el mercado de generación y comercialización.
104. Un control eficaz de la calidad del servicio, que impida la discriminación indebida entre las condiciones ofrecidas, por ejemplo a usuarios con o sin by pass, contribuirá a lograr un sistema de acceso abierto eficiente, que no desaliente la competencia.

## VII. Conclusiones.

105. Analizados los antecedentes del caso en función de los elementos acompañados al expediente del rubro, conforme los argumentos jurídicos y económicos desarrollados en los puntos anteriores, y en los términos del artículo 24 Inciso f) de la L.N. 25156 esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia concluye que *prima facie* no se avizora acto o conducta encuadrable en el artículo 1° de la Ley N° 25.156, que amerite la intervención *ex officio* parte de esta Comisión Nacional y la sustanciación de causa alguna.
106. No obstante, el regulador local debería efectuar un seguimiento del desenvolvimiento empresarial de "EDEMISA", en orden a detectar tempranamente posibles actos o conductas relacionadas con las actividades de las empresas que se desenvuelven en los otros segmentos de la industria en las que "EDF" tiene relevante gravitación, y que puedan tener implicancias anticompetitivas.
107. En cuanto a la cuestión regulatoria relacionada con las limitaciones de vinculación societaria, debe establecerse que la normativa aplicable es la



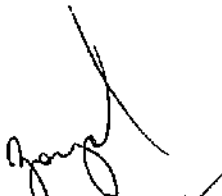
*Ministerio de Economía  
Secretaría de la Competencia, la Deregulación  
y la Defensa del Consumidor  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

específica contenida en el marco legal provincial, y que su conocimiento y decisión le compete exclusivamente a la autoridad regulatoria local. En esta orientación es que se expone la doctrina del control societario y de la influencia sustancial emergente del artículo 6° de la L.N. 25.156 y de la jurisprudencia existente en la Comisión en esta materia, a fin de que la autoridad regulatoria provincial evalúe la procedencia de su utilización para el análisis de la situación de vinculación societaria descrita en el expediente.

108. Sin perjuicio de ello, corresponde señalar que a los fines del artículo 1° de la L.N. 25.156, la mera circunstancia de verificarse una participación minoritaria de "EDF" en la sociedad controlante de la transportista DISTROCUYO S.A., no implicaría *per se* una situación anticompetitiva merecedora de reproche legal en este ámbito.


109. Por último, se deja constancia que la presente opinión consultiva ha tenido en cuenta, como sustento fáctico, lo relatado por el interesado en su presentación, por lo que cualquier omisión o modificación de las circunstancias referidas invalida los conceptos aquí vertidos.

  
LIC. MAURICIO BOTERA  
VOCAL

  
Dr. GABRIEL BOUZAT  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA  
PRESIDENTE

  
ESTEBAN M. GRECO  
VOCAL

Nota de Secretaria: El Sr. Vocal Dr. Eduardo R. Montamat, no emite su opinión en virtud de encontrarse en misión oficial. Conste.

  
EDUARDO R. MONTAMAT  
SECRETARIO GENERAL