



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



Expte. N° S01.0112047/2003 (OPI N° 72) SME/EM
Opinión Consultiva N° *176*
BUENOS AIRES, **13 AGO 2003**

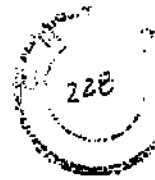
Se presentan ante esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA los Dres. Pablo Marcet, Esteban Rópolo y Roxana Kahale en su caracter de apoderados de NORTHERN ORION EXPLORATIONS LTD, WHEATON RIVER MINERALS LTD. y RIO ALGOM LTD., a fin de requerir una opinión consultiva respecto de la obligación de notificar una operación de concentración económica en los términos del artículo 8° de la Ley N° 25.156

Los consultantes informan que RIO ALGOM LTD. (en adelante "RAL") y WHEATON RIVER MINERALS LTD. (en adelante "WRM"), sociedades constituidas conforme a las leyes de Ontario, Canadá, son titulares, cada una de ellas, del 50% de MUSTO EXPLORATIONS BERMUDA LTD. (en adelante "MEB"), sociedad constituida bajo las leyes de Bermudas. A su vez, esta última sociedad es titular del 50% de MINERA ALUMBRERA LTD. (en adelante "MA"), sociedad constituida conforme a las leyes de Antigua y Barbuda, que se encuentra inscripta en el Registro Público de Comercio conforme a lo establecido en la Ley N° 19.550. El 50% restante del capital accionario de MA es de propiedad de MOUNT ISA PACIFIC PTY LTD. (en adelante "MIP").

Los presentantes refieren que MA desarrolla en la República Argentina actividades de exploración y explotación de cobre y oro en la Provincia de Catamarca, mediante un contrato de UTE celebrado entre dicha empresa y YACIMIENTOS MINEROS DE AGUA DE DIONISIO (en adelante "YMAD") en virtud del cual MA es el representante de la UTE, tiene a su cargo las actividades de operación, exploración y explotación del yacimiento, y nombra cinco (5) de los ocho (8) miembros del comité gerencial.

Por otra parte, los presentantes manifiestan que existe un acuerdo de accionistas entre MIP y MEB a fin de determinar, entre otras cosas, la forma de gobierno de MA., sociedad que estaría controlada por MIP ya que nombra dos (2) de los cuatro (4) directores, siendo uno de ellos el Presidente del Directorio, quien en caso de igualdad de votos en cualquier reunión posee un segundo voto o voto decisivo".

al
176
[Handwritten signatures]



Asimismo, los presentantes sostienen que en virtud del acuerdo mencionado precedentemente, MIP es quien toma las decisiones en la UTE celebrada con YMAD, ya que si bien elige tres (3) de los cinco (5) representantes de MA en el Comité Gerencial, los dos (2) designados por MEB están obligados a votar en todo momento de acuerdo con las instrucciones de MIP.

Los consultantes informan que la transacción que origina la consulta consiste en la venta de las acciones que RAI. posee en MEB a favor de dos compañías: WRM y NORTHERN ORION EXPLORATIONS LTD. (en adelante "NOE"), sociedad constituida conforme a las leyes de British Columbia, Canadá. Como consecuencia de dicha venta se producirá la transmisión de la participación indirecta que RAI. posee en MA.

Los presentantes manifiestan que WRM y NNO firmarán un acuerdo de accionistas para MEB que también regulará la participación de dichas sociedades en el directorio de MA. En virtud de dicho acuerdo cada una de ellas designará un director en MA, no obstante lo cual, el director designado por NNO deberá votar conforme a las instrucciones de WRM.

Debido a lo descrito precedentemente los presentantes sostienen que la operación traida a consulta no se encuentra sujeta a la notificación prevista en el artículo 8 de la Ley N° 25.156, ya que no habrá ningún cambio en el control de MA ni en de la HTE debido a que ambas seguirán siendo controladas por MIP, mientras que WRM mantendrá el mismo poder que poseía con anterioridad a la operación.

Los consultantes fundamentan su conclusión en las disposiciones de los artículos 6 de la Ley N° 25.156, 33 de la Ley N° 19.550, y en lo sostenido por esta Comisión Nacional en la Opinión Consultiva N° 1¹. En ese sentido afirman que el referido artículo 6 define a las concentraciones económicas como la "toma de control" de una empresa a través de diversos actos; mientras que el artículo 33 de la ley de Sociedades Comerciales dispone que "Se consideran sociedades controladas aquellas en que otra sociedad, en forma directa o por intermedio de otra sociedad a su vez controlada: 1) Posea participación, por cualquier título,

¹ En la Opinión Consultiva N° 1 esta Comisión Nacional sostuvo que "...siendo que la Ley 25.156, en su artículo 6to., define las operaciones de concentración económica sujetas a la misma por importar la toma de control de una o varias empresas, cabe señalar que, siempre que la operación a través de los actos especificados en los incisos a) a d) no importen la toma de control u otorgue influencia determinante (art. 33, inciso 1) y 2) ley 19.550, T.O. 1984), no quedará alcanzada por las disposiciones del Cap. III de la Ley N° 25.156".



que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en las reuniones sociales o asambleas ordinarias; 2) Ejercer una influencia dominante como consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas, o por los especiales vínculos existentes entre las sociedades”, sosteniendo que en la transacción bajo consulta los adquirentes no cumplen con ninguno de los presupuestos enunciados en dichas leyes toda vez que: a) NNO se convertirá en accionista minoritario de MA, a través de su participación en MEB, sin tener la posibilidad de impedir o restringir de ninguna forma las decisiones societarias y gerenciales de MIP; b) la transacción no modifica el status legal y económico de MA, sociedad que sigue siendo controlada por MIP en virtud del convenio de accionistas vigente; y c) MIP continuará ejerciendo el control de la UTE celebrada con YMAD, en virtud de los convenios oportunamente celebrados.

Habiendo reseñado los hechos descriptos por las consultantes, y luego del análisis de la documentación obrante en las presentes actuaciones, corresponde que esta Comisión Nacional emita su opinión de conformidad con lo establecido en el artículo 8 del Decreto N° 89/2001.

Esta Comisión Nacional ha establecido a través de numerosas opiniones consultivas que el artículo 6 de la Ley N° 25.156 define a las concentraciones económicas como la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de una serie de actos que dicho artículo enumera. Es decir, los actos objeto de notificación obligatoria siempre implican alguna forma de toma de control -sea de iure o de facto- de una, varias empresas o de sus activos. (Opinión Consultiva N° 6).

En el caso bajo consulta, en los términos en que ha sido planteado, y teniendo en cuenta la documentación presentada por el apoderado de WRM obrante a fs. 90/226 de las presentes actuaciones, esta Comisión Nacional entiende que no existe una toma de control en los términos de la Ley N° 25.156. En efecto, conforme al Contrato de UTE obrante a fs. 207/226 el yacimiento “Bajo la Alumbreira”, cuya concesión pertenece a YMAD, es operado por MA², quien a su vez designa cinco (5) de los ocho (8) miembros del Comité Gerencial de la UTE.³ En ese sentido cabe destacar que conforme a los términos del contrato de UTE, el Comité

² Ver instrumento obrante a fs. 207/226 “ARTICULO DÉCIMOPRIMERO: REPRESENTANTE (OPERADOR) ... Las partes otorgan a ALUMBRERA la responsabilidad Operativa del proyecto y ALUMBRERA actuará en consecuencia como representante de la UTE”

³ Ver instrumento obrante a fs. 207/226 “ARTICULO DECIMO. COMITÉ GERENCIAL: ... El Comité Gerencial estará integrado por ocho (8) miembros. Tres (3) de ellos serán designados por YMAD y cinco



230

Gerencial es quien decide todos los temas relacionados con dicho contrato, y está facultado para vender, ceder o disponer los productos resultantes del proyecto, pudiendo delegar dicha responsabilidad en el representante. Por su parte, el representante - operador es quien dirige y controla todas las operaciones relativas al proyecto, y tiene a su cargo la realización de todas las tareas administrativas necesarias a fin de cumplir los proyectos aprobados por el Comité Gerencial.

De los términos del contrato mencionado precedentemente, surge que MA es quien controla a la UTE celebrada con YMAD.

Por otra parte, conforme al convenio de accionistas de MA celebrado entre MEB y MIP⁴, el Directorio de MA está integrado por cuatro (4) directores, dos de los cuales son designados por MIP y dos por MEB. MIP designa a uno de sus nominados como Presidente del Directorio de MA, quien posee un segundo voto o "voto decisivo" en caso de igualdad de votos en cualquier reunión de directores. Asimismo, el convenio establece que el quórum para las reuniones de directores es de tres (3) personas, pero es necesario que se encuentren presentes los dos directores de MIP a fin de que exista quórum.

En la sección 3.01 del convenio mencionado precedentemente se enumeran las decisiones en las que es necesario contar con el consentimiento unánime de todos los directores de MA. Del análisis de todos los incisos de dicha sección surge que MEB sólo tiene derecho a vetar las decisiones que exceden las actividades normales de administración de MA. En efecto, es necesario contar con el consentimiento unánime de los directores de MA a fin de: i) vender todo o sustancialmente el activo de MA; ii) llevar a cabo la liquidación de MA; iii) celebrar una transacción esencial con una parte relacionada; iv) emitir, rescatar o retirar acciones de MA; v) llevar a cabo alguna adquisición o inversión, excepto aquellas que se realizan en el curso normal de los negocios de MA; y vi) enmendar el convenio de UTE o cualquier otro convenio esencial relacionado con el proyecto salvo en los casos que fuera razonablemente requerido para la operación diaria del mismo.

Asimismo, en la Sección 9.01 de dicho convenio se establece que de las cinco (5) personas designadas por MA en el Comité Operativo de la UTE celebrada con YMAD, MIP

(5) por ALUMBREIRA Cada uno de los miembros del Comité Gerencial tendrá un voto y las decisiones se tomarán por mayoría de votos. El Comité Gerencial tendrá quórum con la presencia de cinco (5) miembros por lo menos.

ALUMBREIRA



231

nombra a tres (3) personas y MEB a dos (2). No obstante ello, los designados por MEB siempre actúan y votan de conformidad con las acciones y votos de los designados por MIP.

Siguiendo a lo establecido por la Comisión Europea⁴, esta Comisión Nacional ha manifestado que en el caso de que los accionistas minoritarios posean derechos de veto sobre las decisiones estratégicas de la empresa, estamos frente a una situación de control conjunto. En su comunicación la Comisión Europea señala que para que el derecho de veto sea valorado como una "influencia sustancial", el mismo debe recaer sobre decisiones relacionadas con la política comercial de la empresa y debe ser más completo que el derecho de veto concedido a fin de proteger los intereses financieros de los accionistas minoritarios⁶.

En el presente caso RAL, a través de su participación directa en MEB, participa indirectamente en forma minoritaria en MA y, tal como se ha señalado, el convenio de accionistas de MA le otorga derecho de veto sólo sobre las decisiones que afectan a la esencia misma de la empresa, por lo que esta Comisión Nacional entiende que RAL no posee influencia sustancial en MA.

Del análisis de los convenios reseñados hasta el momento, esta Comisión Nacional concluye que antes de la operación traída a consulta MIP controlaba a MA y a la UTE celebrada con YMAD, situación que, adelantamos, no será modificada por la transferencia de la participación que RA poseía en MEB.

Respecto de MEB, y en virtud a lo manifestado por las presentantes, antes de la operación que origina la presente, WRM y RAL designaban cada uno a un director de los dos que representaban a MEB en MA.

⁴ Ver instrumento obrante a fs. 101/146 "AMENDED AND RESTATED SHAREHOLDERS AGREEMENT"

⁵ Ver "Comunicación de la Comisión sobre el concepto de concentración con arreglo al Reglamento (CEE) N° 4064/89 del Consejo sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas" C 66/5, Diario Oficial de las Comunidades Europeas 2.3.98

⁶ Idem anterior, punto 2.2, "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. Esta protección normal de los derechos de los accionistas minoritarios guarda relación con las decisiones que afectan a la esencia misma de la empresa en participación: 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 en participación, no confiere un control en común al accionista minoritario afectado"



232

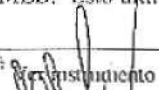
La operación traída a consulta, es decir la transferencia de la participación que RAL posee en MEB a WRM y NO ha sido llevada a cabo con la constitución de dos sociedades vehículos denominadas CANADA ACQCO (en adelante "CANADA") y CAYMAN ACQCO (en adelante "CAYMAN"), a quienes se les transferirá el 50% de las acciones de MEB.

Conforme al acuerdo de accionistas obrante a fs. 147/206, con posterioridad a la operación traída a consulta el Directorio de MEB estará integrado por cuatro (4) directores que serán elegidos en base al porcentaje que NO y WRM consideren más equitativo. No obstante, en dicho instrumento se establece que el grupo que posea mayor interés tendrá en todo momento el derecho de elegir al menos una mayoría simple de los directores de MEB, y en la medida que un grupo posea directa o indirectamente más del 20% de las acciones de ordinarias en circulación de MEB, tendrá el derecho de elegir al menos un director.

En dicho instrumento también se establece que los directorios de CANADA y CAYMAN serán elegidos por NO y WRM con las mismas reglas que las establecidas para MEB y estarán integrados por cuatro (4) y seis (6) directores, respectivamente. En ambos casos el Presidente del Directorio es designado por WRM y cuenta con segundo voto o "voto decisivo" siempre que exista igualdad de votos en las reuniones de directores.

Asimismo, en la Sección 3.05 se establece que NO y WRM designarán cada uno a un director de los dos representantes de MEB en el Directorio de MA y a uno de los dos representantes de MEB en el Comité Ejecutivo de la UTE. No obstante ello, las personas designadas por NO como director de MA y como miembro del Comité Ejecutivo de la UTE deberán votar en la forma determinada por WRM, acordando que "para mayor seguridad, ni la persona designada de NNO en el directorio de MAA como tampoco la persona designada de NNO en el Comité de UTE votarán excepto que dicha persona designada haya recibido instrucciones de WRM."

Habiendo analizado los instrumentos reseñados precedentemente, esta Comisión Nacional entiende que como consecuencia de la operación traída a consulta se produce un cambio en la estructura de control de MEB debido a que antes de la misma dicha sociedad era controlada conjuntamente por WRM y RAL, mientras que en virtud del acuerdo de accionistas celebrado entre WRM y NO, con posterioridad a la operación en cuestión WRM controlará a MEB. Esto último es así ya que WRM posee directamente el 50% de las acciones de MEB y el


instrumento obrante a fs. 173/206, "Section 3.5 Management of MAA"



233

50% de las acciones de las sociedades vehiculos CAYMAN y CANADA, que a su vez poseen el 50 % restante de las acciones de MEB. Ello determina que WRM asuma la posición del "grupo que posee mayor interés" en MEB, lo que le da derecho a elegir al menos una mayoría simple de sus directores.⁴ Por otra parte, WRM designa a los Presidentes de los Directorios de CAYMAN y CANADA, quienes como se dijo, tienen segurado voto en caso de empate.

No obstante lo señalado precedentemente, cabe recordar que conforme lo establecido en el artículo 3º de la Ley Nº 25.156 quedan sometidas a sus disposiciones todas las personas que realicen actividades económicas fuera del país, "en la medida en que sus actos, actividades o acuerdos puedan producir efectos en el mercado nacional". En ese sentido esta Comisión Nacional ha señalado que "cualquier acuerdo o contrato entre empresas que se encuentren fuera del país cuya injerencia en el mercado local sea inócua, obviamente no quedará encuadrado en la Ley local"⁵. Asimismo ha sostenido que "en relación a este punto, algunas normas internacionales exigen que los efectos sean directos, sustanciales y razonablemente previsibles" y que "en la Unión Europea se ha señalado que en estos casos se debe comprobar la existencia de efectos inmediatos, sustanciales y previsibles"⁶.

Debido a ello, esta Comisión Nacional entiende que la modificación de la estructura de control de MEB no produce efectos en nuestro país debido a que el acuerdo de accionistas de MA y el contrato de UTE celebrado entre esta última e YMAD, le otorgan el control tanto de la sociedad que realiza operaciones en la República Argentina, es decir MA, como de la UTE para la explotación del yacimiento "Bajo la Alumbraera" a MIP, situación que no se modifica como consecuencia de la operación traída a consulta.

Por lo expuesto, esta Comisión Nacional entiende que la operación que origina la presente no encuadra en el artículo 6º de la Ley Nº 25.156, y por lo tanto no se encuentra sujeta a la obligación de notificación prevista en el artículo 8º del mismo cuerpo legal.

Teniendo en cuenta el análisis efectuado en la presente opinión consultiva, esta Comisión considera que es necesario hacer saber a las presentantes que si se produjera alguna modificación en los convenios de accionistas o en el contrato de UTE presentados en las presentes actuaciones, podría producirse una toma de control en los términos del artículo 6 de la

⁴ Ver instrumento obrante a fs. 173/206 "Section 3.01 Directors -MEB ... (i) the Group with the larger interest shall at all times be entitled to elect at least a simple majority of the directors of MEB..."

⁵ Opinión Consultiva Nº 4

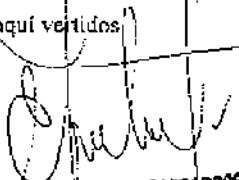
⁶ Expediente Nº 064-012622/2000 del Registro del ex Ministerio de Economía




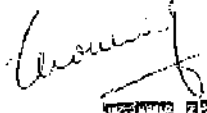
Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

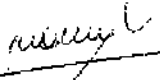
Ley N° 25.156, dando lugar a la notificación obligatoria establecida en el artículo 8 de la misma norma.

Asimismo, esta Comisión Nacional informa a los presentantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la documentación e información presentada por las partes en el Expediente de referencia, por lo que si los hechos relatados o la documentación aportada fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.


COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
VECAL


ISMAEL F. G. TALIS
PRESIDENTE
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA


COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
VECAL


COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
VECAL