



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
Las Malvinas son argentinas

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2021-75046598- -APN-DR#CNDC - CONC. 1817

---

VISTO el Expediente N° EX-2021-75046598- -APN-DR#CNDC, la Ley N° 27.442, y los Decretos Nros. 480 del 23 de mayo de 2018 y 50 del 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios, y

**CONSIDERANDO:**

Que en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el artículo 9° de la Ley N° 27.442, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los artículos 7° a 17 y 80 de dicha ley.

Que la operación de concentración económica notificada con fecha 17 de agosto de 2021, consiste en la adquisición de la totalidad del capital social emitido y por emitir de la firma AGGREKO PLC por fondos administrados por la firma I SQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC y por fondos administrados por la firma TDR CAPITAL LLP.

Que la transacción se implementó por medio de un esquema de estructuración que requirió la constitución de la firma ALBION ACQUISITIONS LIMITED, una sociedad vehículo especialmente constituida por fondos administrados por la firma I SQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC y por fondos administrados por la firma TDR CAPITAL LLP, con el propósito de adquirir conjuntamente a la firma AGGREKO PLC.

Que el día 6 de agosto de 2021, dicho Esquema fue aprobado por el Tribunal de Edimburgo, Escocia.

Que el cierre de la operación en cuestión tuvo lugar el día 10 de agosto de 2021, como consecuencia de la entrega de la orden judicial que ordenó la inscripción del Esquema al Registro de Comercio respectivo, pasando la totalidad del capital social ordinario emitido y por emitir de la firma AGGREKO PLC a la firma ALBION ACQUISITIONS LIMITED.

Que la firma interesada notificó la operación de concentración económica, en tiempo y forma, conforme a lo previsto en los artículos 9° y 84 de la Ley N° 27.442, y habiendo dado cumplimiento a los requerimientos

efectuados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del inciso c) del artículo 7° de la Ley N° 27.442.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera la suma correspondiente a CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades móviles, monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS CINCO MIL QUINIENTOS VEINTINUEVE MILLONES (\$ 5.529.000.000), lo cual se encontraba por encima del umbral establecido en el artículo 9 de la Ley N° 27.442, y la transacción no resulta alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA mediante Dictamen N° IF-2022-97830195-APN-CNDC#MEC concluyó que la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 8 de la Ley N° 27.442, al no restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar en un perjuicio al interés económico general.

Que, asimismo, mediante el Dictamen mencionado en el considerando precedente la referida la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA recomendó a esta Secretaría autorizar la operación de concentración económica notificada, consistente en la adquisición del control conjunto de la totalidad del capital social emitido y por emitir de la firma AGGREKO PLC por fondos administrados por la firma I SQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC y por fondos administrados por la firma TDR CAPITAL LLP, todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del artículo 14 de la Ley N° 27.442.

Que conforme a lo dispuesto por el artículo 5° del Decreto N° 480/18 y su modificatorio esta Secretaría ejercerá las funciones de Autoridad de Aplicación, con todas las facultades y atribuciones que la Ley N° 27.442 y su Reglamentación le otorgan a la AUTORIDAD NACIONAL DE LA COMPETENCIA, hasta su constitución y puesta en funcionamiento.

Que, en el mismo sentido, el Decreto N° 50/19 y sus modificatorios dispone que compete a esta Secretaría, entre otros, supervisar la ejecución de las políticas comerciales internas destinadas a la defensa de la competencia y el accionar de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, hasta tanto se constituya la AUTORIDAD NACIONAL DE LA COMPETENCIA creada por el artículo 18 de la Ley N° 27.442, en los términos del artículo 4° del Decreto N° 480/18.

Que ha tomado intervención el servicio jurídico competente.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en la Ley N° 27.442, en el Decreto N° 480 de fecha 23 de mayo de 2018, y en el Decreto N° 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Que la presente medida se dicta en uso de las facultades conferidas por el inciso a) del artículo 14 de la Ley N° 27.442, por el artículo 5° del Decreto N° 480 del 23 de mayo de 2018 y por el Decreto N° 50 del 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica notificada, consistente en la adquisición del control conjunto de la totalidad del capital social emitido y por emitir de la firma AGGREKO PLC por fondos administrados por la firma I SQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC y por fondos administrados por la firma TDR CAPITAL LLP, todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del artículo 14 de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 2°.- Considérase al Dictamen N° IF-2022-97830195-APN-CNDC#MEC, de fecha 15 de septiembre de 2022, emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, correspondiente a la “CONC. 1817”, como parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 3°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 4°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by TOMBOLINI Matias Raul  
Date: 2022.10.27 17:29:55 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Gestion Documental  
Electronica  
Date: 2022.10.27 17:30:35 -03:00



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
Las Malvinas son argentinas

**Dictamen firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC.1817 - Dictamen - Autoriza Art. 14 a) Ley N.º 27.442

---

**SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO**

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente EX-2021-75046598- -APN-DR#CNDC del registro del ex MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, caratulado "**CONC. 1817 - I SQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC Y TDR CAPITAL LLP S/ NOTIFICACION ART. 9 DE LA LEY 27.442**".

**I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES**

**I.1. La operación**

1. Con fecha 17 de agosto de 2021 se notificó ante esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (en adelante, "CNDC"), una operación de concentración económica consistente en la adquisición de la totalidad del capital social emitido y por emitir de AGGREKO PLC<sup>1</sup> (en adelante, "AGGREKO") por fondos administrados por ISQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC (en adelante, "I SQUARED") y por fondos administrados por TDR CAPITAL LLC (en adelante, "TDR").
2. La transacción fue implementada por medio de un esquema de estructuración que requirió la constitución de ALBION ACQUISITIONS LIMITED (en adelante, "BIDCO"), una sociedad vehículo especialmente constituida por fondos administrados por I SQUARED y por fondos administrados por TDR con el propósito de adquirir conjuntamente a AGGREKO.
3. El 6 de agosto de 2021, AGGREKO anunció que el Tribunal de Edimburgo, Escocia, había aprobado el esquema en la audiencia del Tribunal celebrada el 6 de agosto de 2021.

4. El 10 de agosto de 2021, una vez entregada una copia de la orden judicial ordenando el esquema al Registro de Comercio respectivo, este entró en vigor de conformidad con sus términos. En consecuencia, la totalidad del capital social ordinario emitido y por emitir de AGGREKO tiene ahora como propietario a BIDCO, siendo ésta la fecha de cierre de la operación de acuerdo a lo manifestado por las partes<sup>2</sup>.

5. Como resultado de la operación, fondos administrados por I SQUARED y fondos administrados por TDR adquirieron indirectamente el control conjunto sobre AGGREKO.

## **I.2. La actividad de las partes**

### **I.2.1. Por la parte Compradora**

4. I SQUARED es una compañía asesora de inversiones registrada y supervisada por la COMISIÓN DE BOLSA Y VALORES de los Estados Unidos, constituida bajo las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América. Esta empresa es 100% propiedad de I SQUARED CAPITAL, LLC, el sponsor de los fondos administrados por I SQUARED. I SQUARED CAPITAL, LLC es controlada en última instancia por personas humanas<sup>3</sup> que ejercen un control conjunto indirecto sobre ella.

5. ORAZUL ENERGY GENERATING S.A. es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad es la generación de energía por medio de centrales hidroeléctricas y térmicas. Es propietaria del complejo Cerros Colorados, una represa sobre el río Neuquén (provincia de Neuquén) y una planta de generación hidroeléctrica de 479 MW. Esta empresa se encuentra indirectamente controlada por los fondos administrados por I SQUARED.

6. ORAZUL ENERGY CERROS COLORADOS S.A. es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina cuya actividad también gira en torno a la operación del complejo Cerros Colorados. Además, es propietaria de Central Térmica Alto Valle (provincia de Neuquén), que es una planta térmica de 97MW compuesta por una planta de ciclo combinado de 80MW y una planta de ciclo simple de 17MW. Esta empresa se encuentra indirectamente controlada por los fondos administrados por I SQUARED.

7. ORAZUL ENERGY INTERNATIONAL SOUTHERN CONE S.R.L. es una empresa constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina cuya actividad consiste en la comercialización de gas natural para suministro a clientes industriales. Esta empresa se encuentra indirectamente controlada por los fondos administrados por I SQUARED.

8. VIENTOS DE DORREGO S.A.U. es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina cuya actividad consiste en el desarrollo de un proyecto de energía

eólica en la ciudad de Coronel Dorrego, provincia de Buenos Aires, para la venta de energía por 20 años a través del Sistema Argentino de Interconexión (SADI). Esta empresa se encuentra indirectamente controlada por los fondos administrados por I SQUARED.

9. TDR es una empresa constituida bajo las leyes de Inglaterra y Gales. Es la administradora discrecional de fondos de inversión de capital privado que consisten en tres fondos principales de compra que están compuestos por una serie de sociedades limitadas inglesas que tienen su sede central de operaciones en el Reino Unido y una serie de sociedades limitadas de Escocia. TDR se encuentra controlada conjuntamente por sus miembros fundadores<sup>4</sup>. De acuerdo con lo informado por las partes, no existen empresas del grupo TDR que sean empresas involucradas, esto por cuanto TDR no tiene subsidiarias incorporadas en Argentina y/o subsidiarias incorporadas en el exterior que hayan exportado productos o servicios a la Argentina durante el último ejercicio fiscal.

### **I.2.2. Por la parte de la objeto**

10. AGGREKO, previo al cierre de la operación, era una compañía pública y sus acciones cotizaban en la Bolsa de Londres y –según declaran bajo juramento las notificantes- no se encontraba controlada por ninguna persona. Antes del cierre de la Transacción, AGGREKO contaba con una base dispersa de accionistas. Los accionistas de AGGREKO que tenían una participación igual o mayor al 5% del capital social previo al cierre de la Transacción eran LIONTRUST INVESTMENT PARTNERS LLP con el 12,3% y SPRUCEGROVE INVESTMENT MANAGEMENT con el 8,2%.

11. AGGREKO ARGENTINA S.R.L. (en adelante, “AGGREKO ARGENTINA”), es una compañía constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina. Su actividad consiste en el alquiler de generadores (y equipos de energía temporal relacionados) y equipos de control de temperatura y la provisión de servicios asociados. La actividad de AGGREKO ARGENTINA involucra el alquiler de equipos de energía y control de temperatura (calentamiento y enfriamiento) de manera temporal a clientes de una amplia gama de sectores (incluyendo petroquímica y refinería, servicios de construcción y edificación, petróleo y gas, empresas de servicios públicos, eventos, manufactura y minería). Esta empresa se encuentra totalmente controlada por AGGREKO.

## **II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO**

12. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el artículo 9° de la Ley N.º 27.442 habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por esta CNDC.

13. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del artículo 7° incisos c) de la Ley N.° 27.442 de Defensa de la Competencia.

14. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera la suma correspondiente a cien millones (100.000.000) de unidades móviles —monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS CINCO MIL QUINIENTOS VEINTINUEVE MILLONES (\$5.529.000.000)—, encontrándose por encima del umbral establecido en el artículo 9° de la Ley N.° 27.442, y la transacción no resulta alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

### **III. PROCEDIMIENTO**

15. Con fecha 17 de agosto de 2021 las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación del Formulario F1.

16. Con fecha 30 de agosto de 2021, tras analizar la presentación antes mencionada, esta CNDC les hizo saber a las partes que la prórroga solicitada a los fines de la presentación del Formulario F1 resultaba improcedente conforme lo disponen los artículos 9 y 84 de la Ley N.° 27.442 y 84 del Decreto reglamentario N.° 480/2018. En razón a ello, se les solicitó que dieran respuesta a los puntos faltantes y se les informó que el plazo previsto en el artículo 14 de la Ley N.° 27.442 no comenzaría a correr hasta tanto dieran cumplimiento con lo solicitado.

17. Con fecha 24 de septiembre de 2021 las partes realizaron una presentación dando respuesta a lo antes solicitado. En consecuencia, con fecha 13 de octubre de 2021, luego de analizar dicha presentación, se consideró que el Formulario F1 se hallaba incompleto, por lo que se procedió a realizar las observaciones correspondientes advirtiéndole a las partes que hasta tanto no dieran total cumplimiento a lo solicitado en el apartado 3 de la providencia, no comenzará a correr el plazo establecido en el artículo 14 de la Ley N.° 27.442, y que quedará automáticamente suspendido hasta tanto den cumplimiento con lo solicitado en el apartado 4 de esa providencia. Asimismo, se notificó que conforme al mismo artículo indicado el “*Tribunal de Defensa de la Competencia podrá tener por no notificado el acto de concentración en cuestión, de considerar que no cuenta con la información y antecedentes –generales o adicionales- presentados de modo completo y correcto. No obstante, ante la falta de dicha información en los plazos procesales que correspondan, el Tribunal de Defensa de la Competencia podrá resolver con la información que pueda por sí misma obtener en ejercicio de las facultades que le reserva esta ley*”.

18. Finalmente, con fecha 23 de agosto de 2022 luego de varias presentaciones parciales las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo el Formulario F1 acompañado y reanudando el plazo establecido en el artículo 14 de la Ley N.° 27.442 a partir del día hábil

posterior al enunciado.

#### **IV. EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA**

##### **IV.1. Naturaleza de la operación**

19. De acuerdo con lo previamente expuesto, la presente operación consiste en la adquisición de AGGREKO por parte de los fondos administrados por I SQUARED y por TDR. Como resultado de la transacción, dichos fondos han obtenido cada uno de manera indirecta el 48,75% del capital social de AGGREKO ARGENTINA S.R.L., respectivamente, proporcionando así, el control conjunto indirecto sobre AGGREKO ARGENTINA S.R.L.

20. A continuación se presenta cada una de las empresas involucradas en la operación con las actividades realizadas en el país.

**Tabla N.º1: Actividades desarrolladas por las Empresas Involucradas en la República Argentina**

| Empresa  | Actividad   |
|--|---|
| Compradores: empresas involucradas de I Squared <sup>5</sup>         |   |
| ORAZUL ENERGY CERROS COLORADOS S. A. y ORAZUL ENERGY GENERATING S.A. | Son titulares de la operación y explotación del Complejo Cerros Colorados (prov. Neuquén); Represa y Planta de generación hidroeléctrica de 479 MW.<br><br>A su vez, ORAZUL ENERGY GENERATING S.A. se dedica a la generación de energía por medio de centrales hidroeléctricas y térmicas |
| ORAZUL ENERGY INTERNATIONAL SOUTHERN CONE                            | Comercialización de gas natural para suministro a clientes industriales.  |



|                                  |  |
|----------------------------------|--|
| S.R.L.                           |  |
| VIENTOS DORREGO S.A.U.           | Desarrollo de un proyecto de energía eólica en Coronel Dorrego (prov. Bs. As.), para la venta de energía por 20 años, a través de Sistema Argentino de Interconexión (SADI)  |
| Objeto: Aggreko Argentina S.R.L. |  |
| AGGREKO ARGENTINA S.R.L.         | Alquiler de generadores, equipos de energía temporal relacionados y equipos de control de temperatura y la provisión de servicios asociados.<br><br>Alquiler de equipos de energía y control de temperatura (calentamiento y enfriamiento) de manera temporal a clientes de una amplia gama de sectores (incluyendo petroquímica y refinería, servicios de construcción y edificación, petróleo y gas, empresas de servicios públicos, eventos, manufactura y minería) |

Fuente: CNDC sobre la base de información aportada por las partes.

21. De acuerdo a lo indicado en la tabla anterior, las actividades desarrolladas por el grupo comprador y por la empresa objeto de la operación no manifiestan vinculaciones económicas de tipo horizontal ni vertical a nivel local, por lo tanto, califica como una operación de conglomerado.

22. A partir de la información expuesta en el presente dictamen, cabe concluir que la operación de concentración notificada no afecta la competencia en los mercados analizados correspondientes a la actividad de las empresas involucradas.

23. Por ello, esta CNDC considera que no se advierten elementos en la operación de concentración económica bajo análisis que despierten preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia, al no verse ésta disminuida, restringida o distorsionada, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general.

#### **IV.2. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia**

24. Habiendo analizado la documentación aportada por las partes a los efectos de la presente operación, esta CNDC no advierte cláusulas que pudieran resultar restrictivas de la competencia.

#### **V. CONCLUSIÓN**

25. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 8° de la Ley N.º 27.442, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

26. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO autorizar la operación notificada consistente en la adquisición del control conjunto de la totalidad del capital social emitido y por emitir de AGGREKO PLC por fondos administrados por ISQUARED CAPITAL ADVISORS (US) LLC y por fondos administrados por TDR CAPITAL LLC, todo ello de acuerdo a lo previsto en el artículo 14 inciso a) de la Ley N.º 27.442.

27. Elévese el presente Dictamen al Señor SECRETARIO DE COMERCIO.

---

[1] De acuerdo a lo acreditado por las partes en su presentación de fecha 25 de noviembre de 2021 mediante Anexo 2.b)(iv), AGGREKO PLC ha cambiado su denominación a AGGREKO LIMITED.

[2] Las partes adjuntaron copia traducida del comunicado de prensa que acredita dicha información junto con su presentación de fecha 24 de septiembre de 2021.

[3] Con fecha 21/01/2022 las partes aclararon que ninguna de esas personas físicas que ejercen el control conjunto sobre I SQUARED CAPITAL ADVISOR (US) LLC, controlaba al momento del cierre de la transacción, por cuenta propia de forma directa o indirecta, empresas o activos ubicados en la Argentina.

[4] De acuerdo con lo ratificado por las partes en su presentación de fecha 15 de febrero de 2022, ninguna de las personas físicas informadas, controlaban al momento del cierre de la operación, por cuenta propia, directa o indirectamente, empresas o activos ubicados en la Argentina.

[5] Corresponde aclarar que TDR no controla empresas con actividades en la República Argentina.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica

Date: 2022.09.15 12:12:14 -03:00

Digitally signed by Gestion Documental Electronica

Date: 2022.09.15 12:21:04 -03:00

Digitally signed by Gestion Documental Electronica

Date: 2022.09.15 13:11:03 -03:00

Digitally signed by Gestion Documental Electronica

Date: 2022.09.15 13:54:54 -03:00

Digitally signed by Gestion Documental  
Electronica

Date: 2022.09.15 13:54:55 -03:00