



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

Ref.: Exp-S01:0002131/2004 (OPI N° 80) SME

Opinión Consultiva N° 185

BUENOS AIRES, 23 MAR 2004

Se presenta ante esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el representante de IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. y RITELCO S.A. (en adelante conjuntamente "GRUPO IRSA") a fin de solicitar aclaración respecto de si la operación de compraventa celebrada con fecha 30 de diciembre de 2003 con EMOF LLC (en adelante "EMOF") y QUANTUM INDUSTRIAL PARTNERS (en adelante "QUANTUM"), queda excluida de la necesidad de notificación de acuerdo a lo previsto en el artículo 8° de la Ley N° 25.156; y, en tal caso si el deber de notificación se encuentra limitado a la transacción derivada del ejercicio de las opciones, en virtud de lo cual EMOF y QUANTUM no deberían notificar la operación, quedando dicha obligación a cargo del GRUPO IRSA y del BANCO HIPOTECARIO S.A. (en adelante "BHISA").

Asimismo, solicita esta Comisión Nacional aclare a sus representadas cuando comienza a correr el plazo de una (1) semana, establecido en el artículo 8 de la Ley N° 25.156 para efectuar la notificación de la operación de concentración económica.

El presentante fundamenta su petición manifestando que con fecha 26 de febrero de 2004 requirió a esta Comisión Nacional que, subsidiariamente, en el supuesto de que ésta interpretara que, aún en base a los hechos nuevos y/o no conocidos al momento de emitir la primera Resolución de Opinión Consultiva, la operación debiera notificarse, excluyera de la obligación de notificación la operación de compraventa celebrada con fecha 30 de diciembre de 2003 entre el Grupo IRSA, EMOF y QUANTUM, limitándose a la transacción derivada del ejercicio de las opciones, por ser ésta la generadora de la adquisición del control.

Expresa que de acuerdo a lo dispuesto en la Opinión Consultiva N° 184 de fecha 4 de marzo de 2004, esta Comisión Nacional consideró que los hechos relatados en la presentación de fecha 26 de febrero no poseían virtualidad para revertir el análisis realizado en la Opinión Consultiva N° 183 dictada con fecha 17 de febrero.

Indica que, no obstante ello, en cuanto a la situación resultante del ejercicio de las opciones que genera la adquisición de control, en la Opinión Consultiva mencionada esta Comisión Nacional consideró que si bien la operación celebrada con QUANTUM y EMOF le hubiera otorgado



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

la mayoría necesaria a fin de arrastrar los votos del depositante de las opciones, dicha estructura sólo se mantuvo vigente hasta el 2 de febrero de 2004, fecha en la que, en virtud del contrato de fideicomiso, perdió vigencia la modalidad de votación en él establecida, coligiéndose entonces que el acto por el cual se toma control de BHSA es el ejercicio de las opciones que le otorgan los American Depositary Shares.

Sostiene que, sin embargo, en dicha Opinión Consultiva, esta Comisión Nacional expresó que "queda claramente establecido que es a partir de las operaciones que originaron la consulta oportunamente presentada por el GRUPO IRSA, que el mismo adquiere el control de BHSA en los términos de la Ley N° 25.156", y de acuerdo al entendimiento de sus representadas, el hecho ocurrió el pasado 30 de diciembre de 2003.

Corresponde en esta instancia que esta Comisión Nacional evalúe la presentación efectuada por el peticionante.

En primer lugar, esta Comisión Nacional aclara que en la Opinión Consultiva N° 184 de fecha 4 de marzo de 2004, manifestó que el acto por el cual el GRUPO IRSA toma el control de BHSA es el ejercicio, por parte de las empresas que conforman dicho grupo, de las opciones que le otorgaban los American Depositary Shares.

En consecuencia, y en virtud de lo dispuesto en las normas de procedimiento aplicables al procedimiento de notificación previa previsto en el artículo 8 de la Ley N° 25.156, las empresas obligadas a efectuar la presentación ante esta Comisión Nacional son BHSA, en su carácter de "vendedor", y todas las empresas integrantes del GRUPO IRSA que hayan ejercido las opciones que les otorgaban los American Depositary Shares, en su carácter de "compradoras".

De lo expresado precedentemente surge claramente que tanto el GRUPO IRSA, como QUANTUM y EMOF no tienen obligación de notificar la compraventa de acciones celebrada el día 30 de diciembre de 2003.

En segundo lugar en la Opinión Consultiva mencionada precedentemente, esta Comisión Nacional determinó que el plazo de UNA (1) semana, establecido en el artículo 8 de la Ley N° 25.156 comenzará a correr una vez que las opciones ejercidas por empresas integrantes del GRUPO IRSA hayan quedado perfeccionadas conforme a las normas aplicables.

En ese sentido hay que señalar que la consultante oportunamente manifestó que el ejercicio de las opciones quedaría perfeccionado a partir de la notificación que el First Trust of New York National Association, en su carácter de fiduciario, debía efectuar a BHSA a fin de que ésta



Ministerio de Economía y Finanzas  
Secretaría de Conservación Troncal  
Comisión Nacional de Valores de la Superintendencia

última procediera a inscribir la transferencia de las acciones asignadas a los titulares de opciones que las hubieran ejercido, hecho que, de acuerdo a lo manifestado por el presentante con fecha 26 de febrero de 2004, todavía no había sucedido.

Por lo tanto esta Comisión Nacional aclara que el plazo establecido en el artículo 8 de la Ley N° 25.156, conforme a lo manifestado por la presentante y en virtud de lo establecido en el Decreto 89/2001<sup>2</sup>, comenzará a correr el día en que se produzca la notificación mencionada por parte del Fiduciario.

Por último esta Comisión Nacional hace saber a las presentantes que esta aclaratoria de la Opinión Consultiva N° 184 del 4 de marzo de 2004 ha sido dictada teniendo como sustento fáctico las constancias obrantes en las presentes actuaciones, por lo que si los hechos relatados fueran falsos o incompletos la presente carecerá de valor.

---

<sup>1</sup> Teniendo en cuenta que la operación consiste en el ejercicio de opciones que produce un aumento de las acciones Clase D de BHS.A.

<sup>2</sup> El artículo 8° del Decreto Reglamentario de la Ley N° 25.156 establece: "...El plazo de UNA (1) semana para la notificación que prevé el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 comenzará a correr: ...En las adquisiciones de la propiedad o de cualquier derecho sobre acciones o participaciones, el día en que quedare perfeccionada la adquisición de tales derechos de acuerdo con el convenio o contrato de adquisición."