



Ministerio de Economía

Secretaría de Defensa de la Competencia y de
Consumidores

ES COPIA

OSCAR ROBERTO DEMATINE
DIRECCION DESPACHO



BUENOS AIRES, 31 ENE 2001

199

VISTO el Expediente N° 064-017868/2000 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 58 de la Ley N° 25.156 faculta a la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 22.262 a intervenir en las causas que se inicien durante la vigencia de la primera de las normas legales citadas, subsistiendo sus funciones hasta que se constituya y se ponga en funcionamiento el TRIBUNAL NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en el ámbito del MINISTERIO DE ECONOMÍA.

Que, en consecuencia, las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los artículos 6° a 16° y 58° de la Ley N° 25.156.

Que las presentes actuaciones dan cuenta de la notificación presentada en los términos del referido artículo 8° de la Ley N° 25.156 y con relación a la operación de concentración económica llevada a cabo, consistente en la adquisición por parte de CREDIT SUISSE GROUP, del SETENTA Y UNO POR CIENTO (71%) del total del capital en circulación de DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC., acto que encuadra en los artículos 3° y 6°, inciso c), de la Ley N° 25.156.



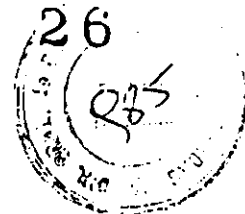
76

ME W



Ministerio de Economía
Secretaría de Defensa de la Competencia y del
Consumidor

ES COPIA
[Handwritten Signature]
OSCAR ROBERTO DEMATINE
DIRECCION DESPACHO



Que la presente operación, tiene efectos en la REPÚBLICA ARGENTINA, en virtud de que las empresas notificantes tienen subsidiarias en el país.

Que la operación de concentración económica que se notifica con incidencia en el mercado internacional de consultoría e investigación de mercados financieros, analizada en forma conjunta con la cláusula de no competencia, no infringe el artículo 7° de la Ley N° 25.156 al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA dependiente de la SECRETARÍA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como ANEXO I y es parte integrante de la presente.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los artículos 13° y 58° de la Ley N° 25.156.

Por ello,

EL SECRETARIO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorizar la operación de concentración económica notificada, por la cual la firma CREDIT SUISSE GROUP tomará el control sobre DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC. al adquirir el SETENTA Y UNO POR CIENTO (71%) de su capital social en circulación, de acuerdo a lo previsto en el artículo 13 inc. a) de la



W



Ministerio de Economía
Secretaría de Defensa de la Competencia y del
Consumidor

ES COPIA
OSCAR ROBERTO DEMATINE
DIRECCION DESPACHO




Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérese parte integrante de la presente al Dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 19 de Enero del año 2001, que en OCHO (8) fojas autenticadas se agrega como Anexo I.

ARTÍCULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN N° 26


Dr. CARLOS WINOGRAD
Secretario de Defensa de la
Competencia y del Consumidor

6



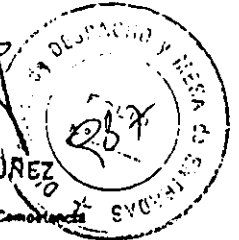
Ministerio de Economía

Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

OSCAR DEPARTO DE MATINE
DIRECCION DESPACHO

26

Dr. EDGARDO R. NUÑEZ
5° 11 11 10
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



Ref.: Expte. N° 064-017868/2000 (C. 242)

DICTAMEN N° 199

BUENOS AIRES, 19 ENE 2001

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° 064-017868/2000 (C.N° 242) del Registro del Ministerio de Economía caratulado "DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC. Y CREDIT SUISSE GROUP. S/ NOTIFICACION ART. 8° Ley N° 25.156", por la cual EL GRUPO CREDIT SUISSE GROUP tomará el control sobre DONALDSON LUFKIN & JENRETTE INC.

I.- DESCRIPCION DE LA OPERACION Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES.

La Operación.

1. La operación notificada se llevó a cabo en el extranjero el 30 de agosto de 2000 y consiste en la adquisición por parte de CREDIT SUISSE GROUP, del 71% del total del capital en circulación de DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC., conforme surge del contrato de compraventa de acciones. Habiendo obtenido la correspondiente aprobación de las autoridades antimonopolio estadounidenses, el 6 de octubre de 2000, y de la Comunidad Europea el 9 de Octubre de 2000.

La actividad de las partes.

El comprador.

2. CREDIT SUISSE GROUP; es una compañía constituida de acuerdo a la legislación Suiza con sede en Zurich, que se dedica a la banca de inversiones en el ámbito

mundial. Su actividad se divide en seis unidades de negocios: Private Banking para inversiones en suiza y en el extranjero; Credit Suisse que atiende servicios financieros a clientes corporativos e individuales en Suiza; Personal Financial Services Europe que atiende servicios financieros para clientes en Europa; Winterthur que es una compañía de seguros para clientes privados y corporativos en todo el mundo; Asset Management que se dedica a servicios de inversiones para instituciones y mutuales en todo el mundo y por último el Credit Suisse First Boston que se dedica a la banca de inversiones y productos financieros en distintas partes del mundo.

3. CREDIT SUISSE FIRST BOSTON INC. es una compañía constituida según las leyes de los Estados Unidos de Norte América, es un Banco de Inversión Global, está controlada por CREDIT SUISSE GROUP, que es titular del 100% de su paquete accionario. Esta a su vez, controla a CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (Latan Holdings) L.L.C. y a CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (ARGENTINA) HOLDING L.L.C. Estas dos últimas compañías citadas están constituidas en las islas Cayman y se dedican exclusivamente a inversiones
4. CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (ARGENTINA) S.A. es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes vigentes en la Argentina, está controlada CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (ARGENTINA) HOLDING LLC. Su objeto es prestar servicios profesionales de asesoramiento con relación al mercado de capitales, banca de inversión, obtención de información económica y análisis del mercado argentino.
5. CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (ARGENTINA) TRADING S.A., es una sociedad constituida de acuerdo a la legislación vigente en la Argentina, está controlada por CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (ARGENTINA) HOLDING LLC. Su objeto es ser Agente de Mercado Abierto Electrónico S.A.
6. Las empresas mencionadas en los puntos 4 y 5 desarrollan su actividad en la Argentina y no poseen sucursales en el país ni en otra parte del mundo.



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

ES EL DEL ORIGINAL.

ES COPIA 26
 OSCAR ROBERTO DEMATINE
 DIRECCIÓN DESPACHO

DR. EDGARDO R. NUÑEZ
 SECRETARIO
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

El Vendedor.

7. AXA SOCIÉTÉ ANONYME es una compañía constituida de acuerdo a las leyes de Francia, tiene su domicilio social en la ciudad de Paris, siendo su actividad la provisión de seguros (de vida, vivienda y daños) y reaseguros, como así también a la prestación de servicios financieros en todo el mundo. Está presente en sesenta países del mundo y controla en forma directa a DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE por la tenencia del 71% de sus acciones, encontrándose el 29% restante en manos del público.
8. DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC., es una compañía Holding, constituida de acuerdo a las leyes vigentes en el Estado de Delaware de Estados Unidos de América, su sede central se encuentra en la ciudad de Nueva York, y sus negocios incluyen colocación de acciones, ventas y comercio, inversiones, asesoramiento financiero, investigaciones de mercado, capitales de riesgo, servicios de corretaje personalizados y on-line, y gerenciamiento de activos.
9. DLJMB II ARGENTINA LLC es una Sociedad de Responsabilidad Limitada constituida de acuerdo a las leyes vigentes en el Estado de Delaware, su domicilio comercial se encuentra en la ciudad de Nueva York, está controlada en forma directa por DLJ MERCHANT BANKING II INC, su único accionista, y en forma indirecta por DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC., posee una sucursal en la Argentina establecida en la ciudad de Buenos Aires, encontrándose inscripta ante la Inspección General de Justicia como sociedad extranjera, siendo su actividad principal el asesoramiento económico financiero, y provee sus servicios únicamente a las compañías del grupo DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC de la cual es afiliada y controlada en forma indirecta.
10. DLJ INTERNATIONAL CAPITAL es una compañía con sucursal en Argentina, es afiliada, y controlada en forma directa por el grupo DONALSON, LUFKIN & JENRETTE INC, fue constituida de acuerdo a las leyes de las islas Gran Caymán. Se encuentra actualmente en proceso de reorganización interna, sin desplegar al presente ninguna

26

W

H-ef



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

ES COPIA 26

[Signature]
OSCAR ESCOBAR DE MATINE
DIRECCIÓN DESPACHO

Dr. EDGARDO R. NUÑEZ
SECRETARIO
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
MESA 60 SEPTIEMBRE

actividad. Se encuentra inscrita en la Inspección General de justicia como sociedad extranjera.

11. Por otro lado el grupo DONALSON, LUFKIN & JENRETTE INC en Argentina tiene participación de capital a través de DLJMB en: International Health Services Argentina S.A que es controlada por IHS International, sobre la que DLJMB es titular del 55% de sus acciones, siendo su actividad proveer servicios de ambulancias y de medicina prepaga, y Vitopel S.A. en el 50% de las acciones, siendo su objeto la producción y comercialización de films de polipropileno.

12. Además AXA SOCIÉTÉ ANONYME posee en Argentina cinco subsidiarias constituidas de acuerdo a las leyes vigentes en la Argentina: Axa Assistance Argentina S.A., es una compañía de seguros que ofrece todo tipo de servicios asistenciales, entre los que se incluyen servicios de asistencia al viajero y servicios de asistencia automovilística y mecánica. Axa Argentina de Inversiones S.A., es una compañía holding controlante de Axa seguros S.A.; Axa Seguros S.A., es una compañía de seguros generales; Caledeco S.A., es una compañía holding controlante de Celedonia Argentina Compañía de Seguros S.A., y Celedonia Argentina Compañía de Seguros S.A., una compañía de seguros generales.

II.- ENCUADRAMIENTO LEGAL.

13. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración prevista en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

14. La operación que se notifica consiste en una transferencia de acciones, en consecuencia, constituye una concentración económica, con efectos en el mercado local en los términos del artículo 3° y 6° inciso c) de la Ley N° 25.156.

6

[Handwritten marks and signatures]



Ministerio de Economía

Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

USUARIOS DE SERVICIO DEMATINALE
DIRECCION DESPACHO

26

COPIA ORIGINAL



Dr. EDGARDO G. SUÑEZ
SECRETARIO
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

15. La obligación de notificar la operación de concentración descrita obedece a que el volumen de negocios de las empresas CREDIT SUISSE GROUP y AXA SOCIETE ANONYME, supera en el ámbito mundial el umbral establecido en el artículo 8 de la Ley N° 25.156, de dos mil quinientos millones pesos (\$2.500.000.000).

III.- PROCEDIMIENTO.

16. El día 3 de noviembre de 2.000, las partes involucradas en la operación descrita precedentemente, notificaron ante esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, conforme a lo establecido en el artículo 8° de la Ley 25.156.

17. Analizada la información suministrada en la notificación, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA entendió que la misma no satisfacía los requerimientos establecidos en el Formulario F1, notificándole a las partes las observaciones el día 13 de noviembre de 2000.

18. Con fecha 27 de noviembre de 2000, las empresas completaron satisfactoriamente la información requerida y a partir de esta fecha comenzó a correr el plazo establecido en el artículo 13 de la Ley N°n 25.156, cuyo vencimiento ocurrirá el día 1° de febrero de 2.001.

IV.- EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA.

19. Sobre la base de la información suministrada por las empresas intervinientes, se puede afirmar que existen entre ellas relaciones de tipo horizontal. En el país, DONALDSON LUFKIN & JENRETTE INC. posee el control de dos empresas DLJ IC y DLJ MB dedicadas a servicios de consultoría y asesoramiento dentro del mercado financiero. A través de DLJ MB Inc. posee participaciones de las siguientes empresas radicadas en el país, Peñaflores S.A., Trapiche S.A., Vitopel S.A., Cerámica Zanón S.A., Editorial Atlántida S.A., IHS Argentina S.A.

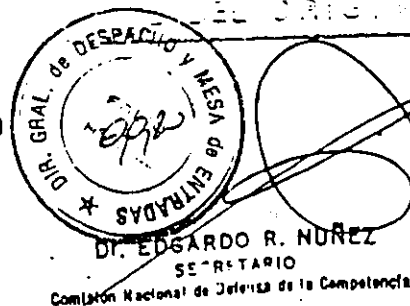


Ministerio de Economía

Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

OSCAR ROBERTO DEMATINE
DIRECCION DESPACHO

26



20. En lo que respecta a las relaciones horizontales entre las empresas involucradas, ella viene dada por el hecho de que tanto DLJMB, DLJ IC como CSFBSA. realizan actividades de consultoría e investigación de los mercados financieros, no realizando tareas para el mercado en general sino que producen estudios e investigaciones encargados por sus respectivas sociedades controlantes.
21. En el caso de DLJ IC esta Empresa no realiza actualmente actividades y se encuentra en un proceso de reorganización, por lo que a efectos de este análisis las empresas relevantes son DLJ MB y CSFBSA.
22. En ambos casos, la metodología de trabajo es la misma y se describe a continuación: el cliente se dirige a DLJ o CSFB Inc. con la intención de invertir en el país dentro de una determinada área o mercado. DLJ o CSFB Inc. encargan a sus empresas en Argentina DLJ MB y CSFBSA respectivamente que efectúe el análisis correspondiente relacionado con la inversión. El informe elaborado es enviado a DLJ o CSFB quienes los entregan a sus clientes.
23. Puede darse el caso de que una Empresa Argentina solicite a DLJ o a CSFB Inc. la búsqueda de inversores internacionales para vender parte de sus activos o colocar títulos de deuda, en estos casos tanto DLJ MB como CSFBSA son los encargados de analizar los antecedentes de la empresa, posibilidades de desarrollo futuro, potencialidad de la inversión etc., reportando dichos informes a sus respectivas casas matrices en el exterior, quienes a su vez informan las conclusiones a sus clientes. Aparte resulta importante señalar, que en ambos casos, los servicios prestados son facturados a las casas matrices y no a los clientes por lo que tanto DLJ MB como CSFBSA no realizan directamente análisis o estudios en el mercado argentino, sino a través de sus empresas controlantes.
24. Respecto al mercado geográfico en el que se desarrolla la actividad se concluye que el mismo tiene alcance mundial por que en la actualidad el mercado de capitales se encuentra totalmente internacionalizado, y consecuentemente en las actividades de



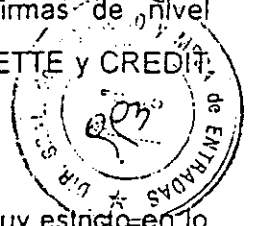
Ministerio de Economía

Ministerio de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

OSCAR FLORETO DEMATINE
DIRECCIÓN DEBPACHO

FIEL DEL ORIGINAL

Dr. EDGARDO R. NUÑEZ
SECRETARIO
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



consultoria e investigación de los mismos actúan importantes firmas de nivel internacional, entre las que se cuentan DONALDSON LUFKIN & JENRETTE y CREDIT SUISSE.

25. El mercado de asesoramiento de inversiones se caracteriza por ser muy estricto en lo referente a la confidencialidad de los importes de los honorarios pactados por las actividades de asesoría, aparte de que los mismos muchas veces resultan acordados en función de si las inversiones efectivamente sean realizadas o no. Tampoco existe una cámara o Asociación que aglutine a los asesores de inversión. Todo ello dificulta conocer el real tamaño del mercado relevante y los porcentuales de participación de cada una de las empresas dentro del mismo; no obstante se verifica que es un mercado con una gran cantidad de oferentes entre las que se encuentran Goldman Sachs & Co, Merrill Lynch, Salomon Brothers, Chase Manhattan Bank. Andersen Consulting entre otras, además de las empresas notificantes.

26. En conclusión se entiende que la operación que se notifica no presenta motivos de preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

V.- CLÁUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS.

27. En el análisis de los términos del contrato de Compraventa de Acciones no se han previsto cláusulas de restricciones accesorias.

VI.- CONCLUSIONES.

28. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica que se notifica, con incidencia en el mercado internacional de consultoria e investigación de mercados financieros, no infringe el artículo 7° de la Ley N° 25.156 al



Ministerio de Economía

Dirección de Defensa de la Competencia y del Consumidor

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES CORIA 26

JOSÉ ROBERTO DEMATINE
DIRECCIÓN DE DESPACHO


Dr. EDUARDO R. NUÑEZ
SECRETARIO


Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.



29. Por ello, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR autorizar la operación de concentración económica por la cual la firma CREDIT SUISSE GROUP tomará el control sobre DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE INC al adquirir el 71% de su capital social en circulación, de acuerdo a lo previsto en el artículo 13 inc. a), de la Ley Nº 25.156.


ESTEBAN M. GRECO
VOCAL


Dr. DIEGO PETRECOLLA
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
PRESIDENTE


Lic. MAURICIO BUTERA
VOCAL

76