



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

200

Exp-S01:0206981/2004 (OPI N° 93) DG/HS

OPINION CONSULTIVA N° 200

BUENOS AIRES, 18 NOV 2004

Se presentan ante esta Comisión Nacional el Señor José Pedro Angulo en representación de INVERSORA ANDINA DE ELECTRICIDAD S.A. (en adelante "IADESA") y el Señor Ives Desrousseaux por ELECTRICITE DE FRANCE INTERNATIONAL S.A. (en adelante "EDF") a fin de solicitar una opinión consultiva en los términos del artículo 8° de la Ley N° 25 156.

La operación a efectuarse consiste en la adquisición por parte de IADESA del total de las acciones de SODEM S.A. en poder de EDF, de modo tal que IADESA pasará a controlar el 100 % de las acciones de SODEM S.A.

Las solicitantes describieron que EDF posee en forma directa e indirecta el 88 % el paquete accionario de SODEM S.A.

SODEM S.A. es titular del 51 % de las acciones representativas del capital social y de los votos de la EMPRESA DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DE MENDOZA S.A. (en adelante EDEMSA).

Las notificantes aclararon que EDF controla en forma directa el 60 % de SODEM S.A. El 40 % restante es controlado por MENDINVERT, cuyo paquete accionario se encuentra en un 70 % en poder de EDF (control indirecto mediante la sociedad LPA), y en un 30 % en poder de IADESA (en forma directa).

Los controlantes de IADESA son cuatro personas físicas. Dos de ellas (en adelante "Accionistas Mayoritarios de IADESA") cuentan con el 30 % cada una de las acciones representativas del capital y votos, y poseen la mayoría absoluta de votos en el directorio, como así también en las asambleas.

Los Accionistas Mayoritarios de IADESA, según las notificantes, pueden ser considerados como controlantes en conjunto en virtud de ser hermanos de sangre y detentar ambas acciones Clase A, ya que estos elementos pueden ser entendidos como un indicador de interés común. Estos accionistas deciden la estrategia competitiva de la empresa, gestionan sus actividades y/o determinan su política comercial.

No obstante, aclararon que los accionistas minoritarios, otras dos personas físicas, cuentan con determinadas "reglas" o compromisos y la obligatoriedad de contar con

A
L
1



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

la unanimidad de votos en las decisiones que tengan que ver con los actos de disposición, fusiones, escisiones, y cambio de objeto social, teniendo todo ello la finalidad de proteger sus inversiones.

En la consulta formulada los presentantes solicitan se indique si debe interpretarse que únicamente los accionistas mayoritarios de IADESA ejercen el control conjunto de esa sociedad, a los efectos de computar correctamente el volumen de negocio total de las empresas afectadas en la operación en consulta.

Al respecto, esta Comisión Nacional ha sostenido reiteradamente que es usual que en las inversiones financieras se contemplen derechos protectivos a favor de los inversores, cuya finalidad es la incolumidad del patrimonio societario y la salvaguardia de sus intereses financieros.

Atento que los derechos de los accionistas minoritarios no resultan aptos para otorgarles el control de la empresa o adquirir una influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria en los términos del artículo 6° inciso d) de la Ley N° 25.156, tampoco pueden ser considerados a los efectos de la determinación del volumen de negocios

Consecuentemente, el volumen de negocios a considerar en la operación en consulta es, tal como lo plantearan las solicitantes, el de IADESA y de los Accionistas Mayoritarios de esa Sociedad

Por lo expuesto, la operación traída a consulta se encuentra exenta de la notificación obligatoria establecida por el artículo 8° de la Ley N° 25.156

No obstante se hace saber que la presente opinión consultiva ha tenido en cuenta, como sustento fáctico, lo manifestado por los presentantes, por lo que cualquier omisión o modificación de las circunstancias referidas invalida los conceptos aquí vertidos.

Notifíquese.

HUMBERTO GUARDIA-MENDONCA
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

HORACIO SALERNO
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

EMANUEL E. G. MALIS
PRESIDENTE
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA