



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior

38



BUENOS AIRES, 9 MAY 2007

VISTO el Expediente N° S01:0080535/2007 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, 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 ECONOMIA Y PRODUCCION.

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 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que el expediente citado en el Visto, se inició como consecuencia de la consulta efectuada por las empresas EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A., CMS GENERATION CO. y CMS GENERATION S.R.L. ante la COMISION



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior

38



NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que las empresas mencionadas presentaron su consulta haciendo saber que, en cumplimiento de una cláusula contenida en el acuerdo de accionistas de la empresa HIDROINVEST S.A., el 5 de febrero de 2007 la firma CMS GENERATION S.R.L. confirió a la firma EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A. una opción preferente de compra de la totalidad de sus participaciones en la empresa HIDROINVEST S.A., al tiempo que la firma CMS GENERATION CO. hizo lo propio con respecto a las acciones que ésta posee en la firma HIDROELECTRICA EL CHOCON S.A.

Que manifestaron que, el 15 de febrero de 2007 la firma EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A. ejerció la opción de compra y que finalmente el 8 de marzo de 2007 se concluyó la operación traída a consulta, produciéndose la transferencia de las acciones objeto de la misma a la firma EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Que asimismo, como consecuencia de esta operación, el conjunto económico conformado por las firmas EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A. y ENDESA ARGENTINA S.A. incrementa su participación en la firma HIDROINVEST S.A. que ha pasado del SESENTA Y NUEVE CON NOVENTA Y TRES POR CIENTO (69,93 %) al NOVENTA Y CUATRO CON NOVENTA Y TRES POR CIENTO (94,93 %) de las acciones y votos de dicha compañía, en tanto que en la firma HIDROELECTRICA EL CHOCON S.A. su participación directa se acrecienta del SEIS CON DIECINUEVE POR CIENTO (6,19 %) al OCHO CON SESENTA Y SIETE POR CIENTO (8,67 %) del capital y votos de dicha compañía.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior

38



Que, en consecuencia, los presentantes expresan que aún cuando se considerara que la operación hubiese producido un cambio en la naturaleza del control de la firma HIDROINVEST S.A., la misma estaría de todos modos exenta de la obligación de notificación en virtud de lo expresamente normado por el Artículo 10, inciso a) de la Ley N° 25.156.

Que la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ha entendido en su dictamen que, en la operación traída a consulta la firma EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A. es actualmente accionista mayoritaria de la empresa objeto de esta operación atento a que detenta el SESENTA Y NUEVE CON NOVENTA Y TRES POR CIENTO (69,93 %) de su capital social y votos.

Que dicha Comisión Nacional entiende que el criterio de los consultantes es correcto respecto a no notificar la operación traída a consulta atento que los compradores poseen actualmente más del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) de las acciones y votos de la sociedad que será objeto de la presente concentración económica.

Que por ello, y conforme al criterio sentado por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en diversas Opiniones Consultivas, la operación que origina la presente, se encuentra exenta de la obligación de notificación prevista en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, por aplicación de lo dispuesto en el Artículo 10, inciso a) del mismo cuerpo legal.

Que la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ha emitido su dictamen y aconseja al señor Secretario disponer que la operación precedentemente descripta no queda sujeta al control previo previsto en el Artículo



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior

38



8° de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo que con SIETE (7) hojas autenticadas forma parte integrante de la presente resolución.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en el Artículo 2° de la Resolución N° 26 de fecha 12 de julio de 2006 de la ex - SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Exceptúase de la notificación prevista por el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 a las firmas EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A., CMS GENERATION CO. y CMS GENERATION S.R.L., de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 10, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 2°.- Hácese saber a las consultantes que la presente resolución ha tenido en cuenta como sustento fáctico, lo manifestado por las partes en su descripción de la operación, motivo por el cual, cualquier omisión o modificación de las circunstancias referidas invalidan la misma.

ARTICULO 3°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al dictamen



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior



emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, de fecha 3 de mayo de 2007, que en SIETE (7) hojas autenticadas se agregan como Anexo a la presente medida.

ARTICULO 4º.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCION N°

38



Lic. MARIO GUILLERMO MORENO
SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR
MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

38

Dr. PABLO MANUEL DÍAZ-PÉREZ
SECRETARIO LETRADO
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



Exp. N° S01:0080535/2007 (OPI N° 134) DP/VDV

Opinión Consultiva N° 231

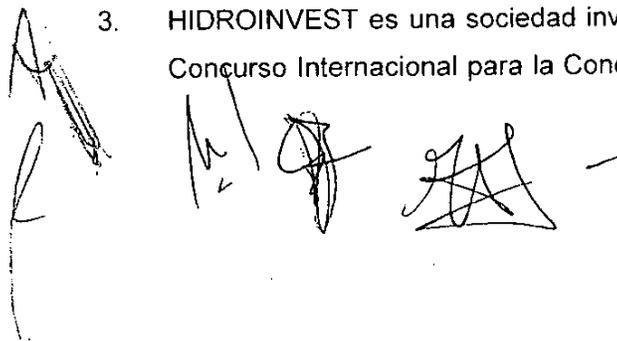
BUENOS AIRES, 03 MAY 2007.

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan por Expediente N° S01:0080535/2007 caratulado: "EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A. Y CMS GENERATION S/ CONSULTA INTERPRETACION LEY 25.156 (OPI. N° 134)", del Registro del Ministerio de Economía y Producción, e iniciadas en virtud de la consulta efectuada en los términos del Artículo 8° del Decreto PEN 89/01 reglamentario de la Ley N° 25.156 y Resolución SCT N° 26/06, por parte de EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A., CMS GENERATION CO. y CMS GENERATION SRL.

I. SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD.

1. De acuerdo a lo informado por los consultantes, ENDESA ARGENTINA S.A. (en adelante "ENDESA ARGENTINA") es una sociedad controlada por EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A. (en adelante " ENDESA CHILE") es actualmente accionista mayoritaria de HIDROINVEST S.A. (en adelante "HIDROINVEST), compañía en la que tiene el 69,93% de su capital social.
2. Por su parte, CMS GENERATION CO. y CMS GENERATION SRL (en adelante ambas designadas "CMS") tienen el 25% del capital social de HIDROINVEST.
3. HIDROINVEST es una sociedad inversora constituida en ocasión de convocarse el Concurso Internacional para la Concesión de las centrales hidroeléctricas y resultó





Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

Dr. PABLO MANUEL DÍAZ PÉREZ
SECRETARIO LETRADO
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

254

adjudicataria en el año 1993 del paquete de control (59%) de CENTRAL HIDROELECTRICA EL CHOCON S.A. (en adelante "HECSA").

II. LA OPERACION SUJETA A CONSULTA.

3. Los consultantes informan que en cumplimiento de una cláusula contenida en el acuerdo de accionistas de HIDROINVEST, el 5 de febrero de 2007 CMS GENERATION S.R.L. confirió a ENDESA CHILE una opción preferente de compra de la totalidad de sus participaciones en HIDROINVEST, al tiempo que CMS GENERATION CO. hizo lo propio con respecto a las acciones que ésta posee en HECSA.
4. Manifestaron que el 15 de febrero de 2007 ENDESA CHILE ejerció la opción de compra y que finalmente el 8 de marzo de 2007 se concluyó la operación traída a consulta, produciéndose la transferencia de las acciones objeto de la misma a ENDESA. CHILE.
5. Asimismo, como consecuencia de esta operación, el conjunto económico ENDESA CHILE- ENDESA ARGENTINA incrementa su participación en HIDROINVEST que ha pasado del 69,93% al 94,93% de las acciones y votos de dicha compañía, en tanto que en HECSA su participación directa se acrecienta del 6,19% al 8,67% del capital y votos de dicha compañía.
6. Asimismo, los consultantes manifiestan que de acuerdo con el Artículo 20 del Estatuto Social de HECSA, HIDROINVEST tiene derecho a designar cinco de los ocho directores de la sociedad concesionaria.
7. Del Contrato de Concesión y del respectivo Pliego surge que el Operador de HECSA designado es ENDESA CHILE. En las asambleas de HECSA, HIDROINVEST está en condiciones en todo momento de formar la voluntad social, aclarándose por otra parte que con relación a HECSA no se ha suscripto acuerdo de accionistas alguno.
8. Los consultantes agregaron que la adquisición por parte de ENDESA del 2,48% de participación directa anteriormente de propiedad de CMS GENERATION CO., no



ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

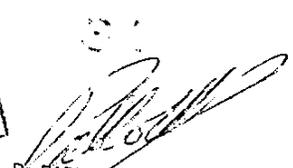
Dr. PABLO MANUEL DIAZ PEREZ
SECRETARIO LETRADO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

modifica en modo alguno la situación de control actualmente ejercida por ENDESA, a través de HIDROINVEST.

9. Respecto al control en HIDROINVEST, los consultantes sostuvieron que tanto la mayoría absoluta de las acciones (casi el 70%) como el control estaban ya, con anterioridad a la Operación, en poder de ENDESA.
10. Manifestaron que de acuerdo a las disposiciones del Acuerdo de Accionistas vigente entre ENDESA CHILE y CMS, y al Estatuto Social de HIDROINVEST el Directorio de esta última se compone de ocho miembros, correspondiéndole a ENDESA, antes de la operación, la designación de seis directores y CMS dos.
11. Asimismo, en el Acuerdo de Accionistas, en disposiciones que fueron reflejadas en el Estatuto Social de HIDROINVEST, contenía ciertos mecanismos de protección de la minoría habituales en este tipo de estructuras. Esa protección se materializaba mediante la fijación de una mayoría agravada para la aprobación de determinadas decisiones a nivel del Directorio y de la Asamblea de Accionistas las cuales tenían por objeto preservar la inversión del socio minoritario en la compañía.
12. Expresaron que respecto al caso del Directorio, se requiere el voto favorable de siete directores para: i) la aprobación de cualquier modificación o suplemento al presupuesto operativo anual o al presupuesto de capital; ii) la celebración, terminación o modificación de cualquier contrato de venta de energía y/o potencia de HECSA que tenga una duración de más de un año; iii) la contratación de cualquier crédito, sea por HIDROINVEST o por HECSA si (a) el plazo de la deuda es superior a un año, (b) su monto excede U\$S 1.000.000 o (c) la deuda no puede ser servida con los flujos de caja proyectados; iv) la aprobación de la memoria y los estados contables anuales; v) la designación de los auditores externos de HIDROINVEST y de HECSA, y vi) la designación del gerente de administración y finanzas, aunque el Acuerdo de Accionistas dispone que dicho cargo será cubierto por una persona designada por ENDESA. En caso de no ser aceptada la propuesta inicial, ENDESA deberá presentar una terna de personas.
13. Los consultantes sostuvieron que en las Asambleas de Accionistas, se necesita una mayoría del 76% del capital con derecho a voto para aprobar: i) cualquier emisión



ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL


Dr. PABLO MANUEL DIAZ PEREZ
SECRETARIO LETRADO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

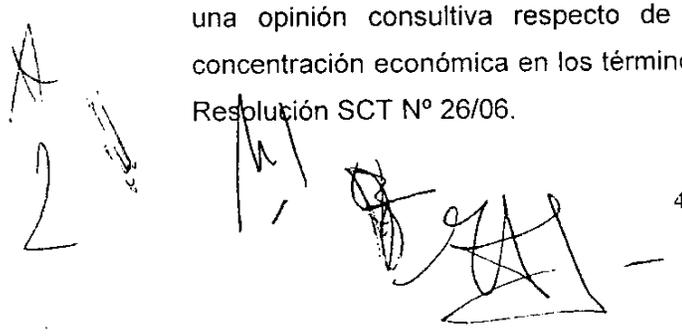
256

de nuevas acciones, sea por HIDROINVEST o por HECSA; ii) la aprobación de la memoria y los estados contables anuales; iii) cualquier modificación a los estatutos de HIDROINVEST o de HECSA, o fusión, consolidación, disolución o liquidación de cualquier porción de los activos de HIDROINVEST o de HECSA que sean necesarios para que cualquiera de estas compañías pueda seguir sus negocios dentro del curso ordinario, y iv) las modificaciones a la política de dividendos tanto en HIDROINVEST como en HECSA.

14. Finalmente, manifestaron que para modificar el estatuto social de HIDROINVEST se requiere unanimidad.
15. Los representantes sostuvieron que de conformidad con reiterada doctrina de la Comisión Nacional, la noción de control debe constituirse no sólo atendiendo a la participación de los accionistas en el capital de una compañía sino también a las relaciones de control internas y externas y a las de hecho y derecho.
16. Aclararon que en la Operación traída a consideración de esta Comisión, los derechos de veto del minoritario se relacionaban con medidas protectivas de su inversión (entre ellos, modificación de estatutos, política de dividendos, etc.)
17. Los consultantes entienden que la realización de la Operación no ha traído aparejado un cambio en la naturaleza del control de HIDROINVEST por cuanto ENDESA ya disponía del control exclusivo de dicha compañía.
18. En los términos enunciados, los representantes expresan que aún cuando se considerara que la Operación hubiese producido un cambio en la naturaleza del control de HIDROINVEST, la misma estaría de todos modos exenta de la obligación de notificación en virtud de lo expresamente normado por el Artículo 10º inciso a) de la Ley Nº 25.156.

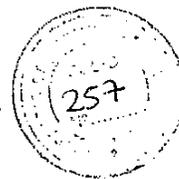
III. PROCEDIMIENTO.

19. El día 9 de marzo de 2007 se presentaron las partes a esta CNDC fin de requerir una opinión consultiva respecto de la obligación de notificar una operación concentración económica en los términos del Artículo 8 del Decreto PEN Nº 89/01 y Resolución SCT Nº 26/06.



LS COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

38




Dr. PABLO MANUEL DÍAZ PÉREZ
SECRETARIO LETRADO
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

20. Tras analizar la información presentada, el día 20 de marzo de 2007 esta CNDC le solicitó a las partes que tendrían que acompañar copias certificadas a fin de acreditar su personería.
21. Con fecha 19 de marzo de 2007 ENDESA realizó una presentación informando que al efectuar su presentación inicial se habían presentado dos carpetas, una de ellas conteniendo la documentación original, y la otras, las copias respectivas.
22. Con fecha 20 de marzo de 2007 esta Comisión Nacional ordenó adjuntar las fotocopias certificadas acompañadas por las partes y les solicitó que acompañen la versión definitiva o el documento más reciente en el cual se instrumentó la operación traída a consulta.
23. Con fecha 27 de marzo de 2007 el apoderado de ENDESA realizó una presentación en la cual acompañó el contrato de compraventa suscripto por las partes.
24. Con fecha 10 de abril de 2007 esta Comisión Nacional ordenó que las empresas vendedores deberán ratificar el escrito presentado por ENDESA.
25. Con fecha 19 de abril de 2007 el apoderado de las partes vendedoras ratificó el escrito, quedando completo en forma satisfactoria el requerimiento efectuado por la CNDC, lo cual se reanudó el plazo establecido en la Resolución SCT N° 26/06, pasando las actuaciones a resolver.

IV. ANALISIS.

26. Habiendo descripto en los apartados anteriores las principales características de la operación consultada, corresponde en esta instancia que esta Comisión Nacional se expida sobre la misma.
27. 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



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

38



Dr. PABLO MANUEL DIAZ PEREZ
SECRETARIO LETRADO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

obligatoria siempre implican alguna forma de toma de control -sea de iure o de facto- de una, varias empresas o de sus activos.

28. El artículo 10° de dicho ordenamiento legal dispone: " Se encuentran exentas de la notificación obligatoria prevista en el artículo anterior las siguientes operaciones: a) Las adquisiciones de empresas de las cuales el comprador ya poseía más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones".
29. En la operación traída a consulta ENDESA CHILE es actualmente accionista mayoritaria de la empresa objeto de esta operación atento a que detenta el 69,93% de su capital social y votos.
30. Esta Comisión Nacional entiende que el criterio de los consultantes es correcto respecto a no notificar la operación traída a consulta atento que los compradores poseen actualmente más del 50% de las acciones y votos de la sociedad que será objeto de la presente concentración económica.
31. Por ello, y conforme al criterio sentado por esta Comisión en diversas Opiniones Consultivas, la operación que origina la presente, se encuentra exenta de la obligación de notificación prevista en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, por aplicación de lo dispuesto en el artículo 10, inciso a) del mismo cuerpo legal.
32. Asimismo, atento a las demás manifestaciones vertidas por los consultantes en la presente opinión, es dable destacar que esta Comisión Nacional no analizará en esta instancia las mismas y manifiesta expresamente que no debe interpretarse el presente como una convalidación a los dichos vertidos por los presentantes.

V. CONCLUSION.

33. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos precedentes, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION:



Ministerio de Economía y Producción
 Secretaría de Comercio Interior
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL
 DEL ORIGINAL

38



Dr. PABLO MANUEL DIAZ PEREZ
 SECRETARIO LETRADO
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

ARTICULO 1º: Disponer que la operación traída a consulta no se encuentra sujeta a la obligación de notificación prevista en el Artículo 8º de la Ley N° 25.156 por encontrarse exenta conforme lo dispuesto en el Artículo 10 inciso a) del mismo cuerpo legal.

ARTICULO 2º: Hacer saber a los consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la documentación e información presentada por las partes por lo que si los hechos relatados o la documentación aportada fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.

HUMBERTO GUARDIA MENDONCA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

DIEGO PABLO POVOLO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

JOSE A. SBATELLA
 PRESIDENTE
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

MAURICIO BUTERA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA