



Ministerio de Economía y Producción  
Secretaría de Coordinación Técnica



BUENOS AIRES, 28 JUL 2004

VISTO los Expedientes N° S01:0062117/2004, N° S01:0075783/2004 y N° S01:0133141/2004 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 deben 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 dependiente de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA 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 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 las operaciones de concentración económica llevadas a cabo, consistentes en la adquisición por parte de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) del capital social de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A. a NATIONAL GRID FINANCE B.V., por una parte, y el ejercicio parcial por parte de PETROBRAS ENERGIA S.A. del derecho de preferencia sobre DIECISIETE MIL

397

3

3

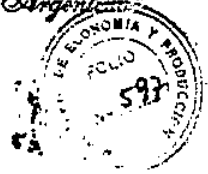
GM



Ministerio de Economía y Producción  
Secretaría de Coordinación Técnica

"2004 - Año de la Antártida Argentina"

-- 90



CUATROCIENTAS SEIS (17.406) acciones escriturales Clase A, de valor nominal UN PESO (\$ 1) por acción, representativas del SIETE MILESIMOS POR CIENTO (0,007 %) del capital social de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., que fueran inicialmente ofrecidas en venta por NATIONAL GRID FINANCE B.V. a DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A.

Que la opción fue ejercida por PETROBRAS ENERGIA S.A. dentro de una oferta de compra de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. por el total del CUARENTA Y DOS COMA CUATROCIENTOS NOVENTA Y TRES POR CIENTO (42,493 %) de las acciones de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A. en poder de NATIONAL GRID FINANCE B.V., resultando luego de la operación de concentración, el fondo DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. propietario del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) de las acciones de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., siendo el restante CINCUENTA POR CIENTO (50 %) propiedad de PETROBRAS ENERGIA S.A., actos que encuadran en lo establecido en el Artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156.

Que de conformidad con lo establecido en el Artículo 16 de la Ley N° 25.156, en tanto la concentración económica en cuestión involucra mercados regulados por el ESTADO NACIONAL, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA dio intervención al ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE).

Que el ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE) manifestó que PETROBRAS ENERGIA S.A. "...participa activamente en los distintos segmentos del Mercado Eléctrico de nuestro país", aclarando que si bien "...se caracteriza a la actividad de transporte de energía eléctrica como un servicio público de naturaleza monopólica ... comparte las reglas propias del mercado por las particularidades que presenta en lo atinente a su expansión".

Handwritten signature or initials



Ministerio de Economía y Producción  
Secretaría de Coordinación Técnica

- 90

"2006 - Año de la Antártida Argentina"



Que, en virtud de ello dicho organismo resaltó que el ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE) debe ejercer sus funciones teniendo en cuenta lo previsto en el Artículo 31 de la Ley N° 24.065, norma que prohíbe expresamente que " ...un Generador sea controlante de una Transportista".

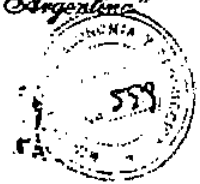
Que con relación a las operaciones de marras, el ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE) opinó favorablemente, y manifestó que, ante la posibilidad de prácticas discriminatorias, efectuaría " ...el seguimiento necesario para resguardar y asegurar el cumplimiento de las normas específicas".

Que la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA como organismo técnico en la materia, consideró dejar constancia de todas y cada una de las circunstancias que han sido estudiadas al considerar las operaciones de concentración económica notificadas por los expedientes citados en el Visto.

Que, además, para la citada Comisión, existe una manifiesta conexidad entre ambas operaciones, ya que se perfeccionarían simultáneamente y en cuanto tales, la magnitud de una de ellas dependería de la aprobación o no de la otra; y atendiendo al principio de conexidad atento a que involucran un mismo objeto, no es posible segmentar una realidad única y compleja que redundaría en la alteración de los activos de las partes.

Que, asimismo, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA no ha dejado de considerar la crítica situación de emergencia del sector energético que atraviesa el país en la actualidad, como así tampoco dejó de considerar la situación particular de empresas como TRANSENER S.A. en este caso, donde la posibilidad de dilatar con el análisis de la presente operación las situaciones de riesgo e incertidumbre sin llegar a una conclusión de sus acuerdos para así tener la capacidad de renegociar sus deudas, las enfrentaría a un eventual concurso y cesación de pagos.

AT



Ministerio de Economía y Producción  
Secretaría de Coordinación Técnica

Que prosiguiendo con el estudio pormenorizado que ha realizado la mencionada Comisión, y ante la realidad de que DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. fuera único socio de PETROBRAS ENERGIA S.A. en COMPAÑÍA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., y que además tendría la opción de preferencia para adquirir el paquete accionario de PETROBRAS ENERGIA S.A. atento el Compromiso de Desinversión asumido en oportunidad de adquirir el paquete accionario de PECOM ENERGIA S.A., es evidente que la aprobación de la compra de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. a NATIONAL GRID FINANCE B.V. abriría la posibilidad de la adquisición futura y posible por parte de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. de la totalidad de COMPAÑÍA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A.

Que en tal sentido resulta conveniente tener en cuenta lo informado en la consulta efectuada mediante nota de la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA N° 590 de fecha 19 de julio de 2004 dirigida al señor Secretario de Finanzas, Dr. Guillermo Nielsen, que con fecha 20 de julio de 2004 mediante nota SF. N° 273 se expidió con respecto a los fondos de inversión.

Que finalmente y en tal virtud, dicha Comisión advierte que surgen ciertos interrogantes que podrían tener vinculación con el interés económico general y con las políticas públicas en un sentido más amplio, cuestiones éstas que exceden la resolución del presente caso quedando su eventual análisis y resolución para el futuro.

Que además, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA señala que debieran quedar excluidas expresamente de la presente autorización, todas aquellas eventuales consecuencias de las preferencias recíprocas que los socios en COMPAÑÍA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A. mantienen o mantengan respecto a la posibilidad del ejercicio de algún derecho de opción de compra ante la venta de otro/s accionista/s.



Ministerio de Economía y Producción  
Secretaría de Coordinación Técnica



Que con respecto a lo expresado en el párrafo precedente la mencionada COMISION aconseja hacer saber a las partes que, cualquier otro cambio que se produzca en COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., tanto se trate de modificaciones al Estatuto o Convenio de Accionistas, como la compra o venta de acciones por parte de cualquiera de los involucrados en los Expedientes citados en el Visto, deberá ser notificada ante la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA como Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.156 y en virtud de lo dispuesto en el Artículo 7° de dicha ley, y no podrá ser -de hecho o derecho- efectivizada sin antes contar con la debida resolución de autorización de la operación de que se trate.

Que la citada Comisión entiende que la recomendación de aprobación a la empresa PETROBRAS ENERGIA S.A. no implica de ninguna manera sustraerla del compromiso irrevocable contraído en el Expediente N° S01:0257793/2002 del Registro del ex - MINISTERIO DE LA PRODUCCION, por el cual dicha empresa se obligara a desprenderse de sus tenencias accionarias en COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., y que recomienda al señor Secretario su autorización al único y exclusivo efecto de no ocasionar una eventual disminución del valor de los activos en la desinversión oportunamente comprometida.

Que las operaciones de concentración económica que se notifican, teniendo en consideración las recomendaciones de la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, no infringen lo establecido por 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 respecto al pronunciamiento sobre los recursos de reposición y apelación en subsidio interpuestos por NATIONAL GRID FINANCE B.V. y DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. contra la Resolución de la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE



*Ministerio de Economía y Producción*  
*Secretaría de Coordinación Técnica*

LA COMPETENCIA de fecha 12 de mayo de 2004 y los recursos de reposición y apelación en subsidio interpuestos por NATIONAL GRID FINANCE B.V. y PETROBRAS ENERGIA S.A. contra la Resolución de la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 3 de junio de 2004, y dado que las operaciones de concentración de que trata la presente tienen manifiesta conexidad por los motivos que ya se expresaran presentemente, y lo que la citada Comisión aconseja al respecto, corresponde el rechazo de los recursos mencionados.

Que el suscripto comparte los términos de los Dictámenes emitidos por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, a los cuales cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuyas copias autenticadas se incluyen como Anexo I y son parte integrante de la presente resolución.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13, 53 y 58 de la Ley N° 25.156 y el Decreto N° 25 del 27 de mayo de 2003.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA

RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Autorizanse las operaciones de concentración notificadas, consistentes en el ejercicio por parte de PETROBRAS ENERGIA S.A. del derecho de preferencia sobre DIECISIETE MIL CUATROCIENTAS SEIS (17.406) acciones escriturales representativas del SIETE MILESIMOS POR CIENTO (0,007 %) del capital social de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., opción ejercida dentro de una oferta de compra de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. por el total del CUARENTA Y DOS COMA CUATROCIENTOS NOVENTA Y TRES POR CIENTO (42,493 %) de las

*Handwritten signature*



*Ministerio de Economía y Producción*  
*Secretaría de Coordinación Técnica*



acciones de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A. en poder de NATIONAL GRID FINANCE B.V., resultando luego de la operación notificada DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. propietaria del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) de las acciones de COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., y el restante CINCUENTA POR CIENTO (50 %) de propiedad de PETROBRAS ENERGIA S.A., en los términos en que han sido notificadas, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13 inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 2°.- Recházase el recurso de reposición con apelación en subsidio interpuesto por NATIONAL GRID FINANCE B.V. y DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. contra la Resolución de la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 12 de mayo de 2004, de conformidad con lo establecido en los Artículos 52, 53 y 58 de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 3°.- Recházase el recurso de reposición con apelación en subsidio interpuesto por NATIONAL GRID FINANCE B.V. contra la Resolución de la COMISION NACIONAL DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 3 de junio de 2004, de conformidad con lo establecido en los Artículos 52, 53 y 58 de la Ley N° 25.156.

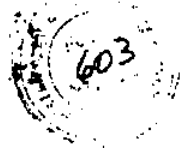
ARTICULO 4°.- Recházase el recurso de reposición con apelación en subsidio interpuesto por PETROBRAS ENERGIA S.A. contra la Resolución de la COMISION NACIONAL DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 3 de junio de 2004, de conformidad con lo establecido en los Artículos 52, 53 y 58 de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 5°.- Téngase presente para su oportunidad lo informado por la SECRETARIA DE FINANZAS, dependiente del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, mediante Nota SF. N° 273 de fecha 20 de julio de 2004.

ARTICULO 6°.- Hágase saber a las partes que cualquier otro cambio que se produzca en COMPAÑIA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA CITELEC S.A., ya sea de



Ministerio de Economía y Producción  
Secretaría de Coordinación Técnica



modificaciones al Estatuto o Convenio de Accionistas, como la compra o venta de acciones por parte de cualquiera de los involucrados en los Expedientes del Visto, deberá ser indefectiblemente notificada ante la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, como Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.156 y en virtud de lo dispuesto en el Artículo 7° de la ley citada, y no podrá ser - de hecho o derecho - efectivizada sin antes contar con la debida resolución de autorización de la operación de que se trate, todo ello de conformidad con lo establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 7°.- Considérase parte integrante de la presente resolución los Dictámenes emitidos por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, dependiente de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, ambos de fecha 21 de julio del año 2004, que en DIECISEIS (16) y DOCE (12) fojas autenticadas se agregan como Anexo I a la presente medida.

ARTICULO 8°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

CGM

RESOLUCION SCT N° 3-90

Dr. LEONARDO MADCUR  
SECRETARIO DE COORDINACION  
TECNICA





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



Expte. N° S01: 0133141/2004 (Conc. 462) HS/ML-LB

Dictamen CNDC N°: 39-7

BUENOS AIRES, 21 JUN. 2004

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01: 0133141/2004 (Conc. 462) del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, caratulado "NATIONAL GRID FINANCE Y PETROBRAS ENERGÍA S.A. S/ NOTIFICACIÓN ARTICULO 8° LEY N° 25.156 (Conc. 462)".

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

##### • La operación

1. La operación de concentración económica notificada se produce en nuestro país y consiste en el ejercicio parcial por parte de PETROBRAS ENERGIA S.A. (en adelante "PETROBRAS") del derecho de preferencia sobre 17.406 acciones escriturales Clase A, de valor nominal UN PESO (1 \$) por acción, representativas del 0,007 % del capital social de COMPAÑÍA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA S.A. (en adelante "CITELEC"), que fueran inicialmente ofrecidas en venta por NATIONAL GRID FINANCE B.V. a DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. Esta opción la ejerció PETROBRAS ENERGIA S.A. dentro de una oferta de compra de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. por el total del 42,493 % de las acciones de CITELEC en poder de NATIONAL GRID FINANCE B.V.
2. La estructura de propiedad resultante de la operación mencionada en el punto precedente le otorga a la Compañía DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. la propiedad del 50 % de las acciones de CITELEC S.A., siendo el restante 50 % propiedad de PETROBRAS ENERGIA S.A., de modo que el control de la sociedad se ejercerá en forma conjunta.



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

- **La actividad de las partes**

3. PETROBRAS ENERGIA S.A. es una sociedad constituida en la República Argentina, cuyo principal objeto es la exploración y explotación de pozos hidrocarburíferos, desarrollo de actividades de refinación, transporte, comercialización de hidrocarburos y sus derivados, generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.
4. CITELEC es una sociedad de inversión que controla en nuestro país a COMPAÑÍA DE TRANSPORTE DE ENERGÍA ELÉCTRICA EN ALTA TENSIÓN S.A. (en adelante "TRANSENER"), cuya actividad es la prestación del servicio de transporte de energía eléctrica en alta tensión en los términos del Contrato de Concesión que regula ese servicio público y toda otra actividad relacionada con el uso específico de sus instalaciones (65,00 %).
5. TRANSENER es una sociedad que controla a la EMPRESA DE TRANSPORTE DE ENERGÍA ELÉCTRICA POR DISTRIBUCIÓN TRONCAL DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES S.A. (en adelante "TRANSBA"), cuyo objeto exclusivo es la prestación del servicio de transporte de energía eléctrica por distribución troncal de la Provincia de Buenos Aires, en los términos del contrato de concesión que regula ese servicio público (89,999 %).
6. Asimismo, TRANSENER controla a TRANSENER INTERNACIONAL LTDA., cuya actividad principal es la prestación de servicios de transmisión de energía eléctrica en la República Federativa de Brasil como en otros países o mercados del exterior, para lo cual su objeto social la faculta adquirir acciones en otras sociedades del exterior (99,00%).
7. Además de controlar distintas empresas en las áreas mencionadas, PETROBRAS ya posee el 49,993 % del capital accionario de CITELEC, sobre la que ejerce el control conjunto con la empresa NATIONAL GRID. Si bien el Acuerdo de Accionistas que rige las relaciones entre las partes (obrante a fs. 234/246) establece el control conjunto de CITELEC, fue suscripto inicialmente entre NATIONAL GRID por una parte y PEREZ COMPANC y MAIPU INVERSORA S.A. por la otra, la cláusula 13.5 la que establece que las disposiciones del Acuerdo de Accionistas "serán de aplicación a los sucesores y cesionarios individuales y generales de las partes", en virtud de lo cual PETROBRAS es sucesora de las últimas dos empresas mencionadas.



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

8. NATIONAL GRID es una sociedad constituida bajo las leyes del Reino de los Países Bajos. Es controlada por la empresa NATIONAL GRID TRANSCO PLC (100 %).

## **II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO**

9. El día 13 de abril de 2004 esta Comisión Nacional ordenó la apertura de una Diligencia Preliminar dado que en el marco de la operación de concentración económica notificada por NATIONAL GRID FINANCE B.V. y DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. en el Expediente N° S01:0062117/2004 (CONC. 450) del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, los representantes de las empresas notificantes presentaron una nota remitida a NATIONAL GRID FINANCE B.V. con fecha 30 de marzo de 2004, de la cual surge que PETROBRÁS ENERGIA S.A. habría ejercido un derecho de preferencia sobre el capital accionario de CITELEC.
10. Dicha presentación derivó en el Expediente N° S01:0075783/2004 (D.P. N° 16) del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION caratulado "NATIONAL GRID FINANCE B.V. Y PETROBRAS ENERGIA S.A. S/ DILIGENCIA PRELIMINAR CUMPLIMIENTO ART. 8 LEY N° 25.156".
11. PETROBRAS realizó una presentación ante esta Comisión Nacional informando que el día 15 de marzo de 2004, NATIONAL GRID FINANCE B.V. (en adelante NATIONAL GRID), titular del 42,493% de las acciones de CITELEC, notificó a PETROBRAS una oferta recibida del fondo de inversión DOLPHIN para adquirir la totalidad de su participación accionaria en CITELEC.
12. Indicó, asimismo, que el 30 de marzo de 2004, en ejercicio del derecho de compra preferente -establecido en el Convenio de Accionistas de fecha 11 de junio de 1997 entre NATIONAL GRID (42,493%), PECOM ENERGIA S.A. (49.993%) y TAICO (7.5140%)- PETROBRAS (continuada de PECOM ENERGIA S.A.) notificó a NATIONAL GRID su intención de ejercer parcialmente el derecho precitado por la cantidad de DIECISIETE MIL CUATROCIENTAS SEIS (17.406) acciones escriturales ordinarias Clase "A", representativas del 0,007% del capital accionario de CITELEC.
13. PETROBRAS, luego de ejercer la mencionada opción de compra, pasaría a ser titular del 50% de las acciones de CITELEC, siendo que el 50 % restante estará en manos del



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

- fondo de inversión DOLPHIN “en virtud de la operación que celebrará con NATIONAL GRID”.
14. Sostuvieron además que dicha adquisición en ejercicio del llamado *first refusal* (o derecho de preferencia) del 0,007 % de las acciones pertenecientes a CITELEC no importará un cambio en la estructura de control de dicha sociedad”... toda vez que “PETROBRAS poseía el control conjunto de CITELEC, situación que no se ve modificada por la adquisición mencionada”.
  15. En este sentido, y teniendo en cuenta lo manifestado por las partes, PETROBRAS posee el 49,993% de las acciones y votos de CITELEC logrando llegar al 50% sólo después de ejercer con éxito el 0,007% al que se hiciera referencia anteriormente, colocando a PETROBRAS fuera de las excepciones de notificación a que alude el artículo 10° de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia toda vez que, puntualmente, el inciso a) de dicha norma prescribe que quedarán exceptuadas de la notificación prevista por el artículo 8° del mismo cuerpo legal, “*las adquisiciones de empresas de las cuales el comprador ya poseía más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones*”.
  16. Por lo tanto, existe obligación de notificar siempre que no supere el 50% de las acciones por parte del comprador, del que surge claramente de interpretar a “*contrario sensu*” lo dispuesto por el artículo 10° inciso a) de la Ley N° 25.156. La Comisión tuvo oportunidad de pronunciarse en sentido similar<sup>1</sup>, entendiendo en aquel caso que, toda vez que el comprador ya poseía un porcentaje que superaba el cincuenta por ciento de acciones, la adquisición de otra porción que condujera a un porcentaje mayor, quedaba por dicha circunstancia, fuera de la obligación legal de notificación. Dicho precedente contiene el mismo criterio a aplicar en esta ocasión, pero en sentido inverso.
  17. Siguiendo este mismo criterio, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA resolvió con fecha 3 de junio de 2004 intimar a las firmas PETROBRAS ENERGÍA S.A. y NATIONAL GRID FINANCE BV a dar cumplimiento de lo normado en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, bajo apercibimiento de aplicar lo dispuesto en el artículo 9° del mismo cuerpo legal, en el plazo de cinco (5) días contados a partir de la

---

<sup>1</sup> Opinión Consultiva de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia N° 63 de fecha 28 de agosto de 2000.



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

notificación de dicha resolución, respecto de la operación de concentración económica por la que PETROBRAS ENERGIA S.A. adquirió el 0,007 % del capital y votos de CITELEC, dando origen al presente expediente.

18. Contra la Resolución de esta COMISIÓN NACIONAL de fecha 3 de junio de 2004, NATIONAL GRID con fecha 9 de junio de 2004 y luego PETROBRÁS con fecha 10 de junio de 2004, interpusieron sendos recursos de reposición y apelación en subsidio, cuestión sobre la que esta COMISIÓN NACIONAL se expedirá al final de este dictamen.
19. Las sociedades involucradas dieron, no obstante, cumplimiento a los requerimientos de esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA efectuados en uso de las atribuciones conferidas por el artículo 58 de la Ley N° 25.156, notificando la operación en tiempo y forma de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 8 de dicha norma.
20. La operación notificada consiste en una compraventa de acciones que encuadra en las previsiones del artículo 6, inciso c) de la Ley N° 25.156.
21. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral previsto en el artículo 8 de la ley N° 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones dispuestas en dicha norma.

### **III. PROCEDIMIENTO**

22. El día 11 de junio de 2004 NATIONAL GRID presentó ante esta Comisión Nacional el Formulario F1 de la Resolución 40/2001, y PETROBRAS hizo lo propio el día 14 de junio de 2004.
23. Tras analizar la información presentada, el día 16 de junio de 2004 esta Comisión Nacional efectuó observaciones a los notificantes. (fs. 633).
24. El día 15 de junio de 2004 se requirió al ENTE NACIONAL DE REGULACION DE LA ELECTRICIDAD (en adelante "ENRE") un informe u opinión fundada sobre la operación notificada en los términos del artículo 16 de la Ley N° 25.156.
25. El día 22 de junio de 2004 NATIONAL GRID presentó su respuesta a las observaciones formuladas por esta Comisión Nacional, las cuales resultaron incompletas (fs. 656/664).



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

26. Con fecha 23 de junio de 2004 se ordenó la reiteración del pedido de informe u opinión fundada sobre la operación notificada al Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) (fs. 654).
27. El ENRE brindó su informe el día 24 de junio de 2004, manifestando que PETROBRAS "participa activamente en los distintos segmentos del Mercado Eléctrico de nuestro país", aclarando que "si bien se caracteriza a la actividad de transporte de energía eléctrica como un servicio público de naturaleza monopólica...comparte las reglas propias del mercado por las particularidades que presenta en lo atinente a su expansión". En virtud de ello resaltó que el ENRE debe ejercer sus funciones teniendo en cuenta lo previsto en el artículo 31 de la Ley N° 24.065, que prohíbe que "... un Generador sea controlante de una Transportista".
28. Con relación a la operación el ENRE determinó que "la posesión de las tenencias accionarias no permiten observar posición de control", pero que no obstante, en virtud del Dictamen CNDC N° 346 del 28 de abril de 2003 y la Resolución SDCyDC N° 62/03, la empresa PETROBRAS "tiene el compromiso irrevocable de desinversión asumido por la empresa PECOM ENERGIA S.A. ... ratificada por PETROBRAS ... cuya ejecución debe ser supervisada por el ... [ENRE] en atención a sus competencias ....."
29. Por último el ENRE también manifestó que, ante la posibilidad de prácticas discriminatorias, efectuaría "el seguimiento necesario para resguardar y asegurar el cumplimiento de las normas específicas" (fs. 666/667).
30. El día 29 de junio de 2004 NATIONAL GRID cumplió con los requerimientos efectuados. Asimismo, con la presentación de PETROBRAS de fecha 30 de junio de 2004, se dio por aprobado el Formulario F1 a partir del día hábil siguiente (fs. 704).

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

31. Como ya se anticipó, la operación notificada consiste en la compra por parte de PETROBRAS de 17.406 acciones de la participación que NATIONAL GRID, empresa subsidiaria de NATIONAL GRID TRANSCO PLC, posee en CITELEC. La compra notificada sumada a la participación que ya poseía PETROBRAS hace que esta última



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

- comparta el control de la empresa en conjunto con DOLPHIN FUND MANAGMENT S.A. con una participación accionaria del cincuenta por ciento (50%).
32. Una vez perfeccionada la operación, DOLPHIN FUND MANAGEMENT y PETROBRAS detentarán el control conjunto de CITELEC y por ende en las transportistas TRANSENER y TRANSBA. Adicionalmente la operación implica el retiro del grupo NATIONAL GRID del sector eléctrico argentino.
33. Esta Comisión en oportunidad de analizar la operación de concentración económica entre PETROBRAS y PECOM, que incluía la venta de la participación que entonces detentaba PECOM ENERGÍA S.A. en CITELEC, ya ha estudiado en profundidad este mercado y en especial al marco regulatorio vigente<sup>2</sup>, al que por razones de brevedad se remite
34. Atento que desde la fecha de la elaboración del mencionado dictamen las condiciones del mercado no se vieron afectadas significativamente, las conclusiones vertidas en él mantienen plena vigencia, por lo que la presente operación de concentración no despierta preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.
35. Para concluir cabe recordar que, si bien el ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD efectuó determinadas consideraciones, no encontrando objeciones a la operación notificada, por lo que desde el punto de vista regulatorio tampoco existirían reparos a la operación.

**V. CLAUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS**

36. Habiendo analizado los instrumentos legales aportados por las partes a los efectos de esta operación, no se advierte en los mismos la existencia de cláusulas accesorias restrictivas de la competencia.

**VI. CONSIDERACIONES FINALES**

---

<sup>2</sup> Ver Dictamen de operación de concentración económica PECOM/ PETROBRAS N° S01:0257793/2002 (C. 388) fs. 302 a 319.



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

37. Es menester para esta COMISION NACIONAL antes de concluir, dejar constancia de todas y cada una de las circunstancias que han sido estudiadas al considerar las operaciones de concentración económica de NATIONAL GRID y DOLPHIN, y la presente operación.
38. Esta COMISIÓN no puede dejar de señalar que existe una manifiesta conexidad entre ambas operaciones. Se trata de transacciones que, en su apariencia, se perfeccionarían simultáneamente y en cuanto tales, la magnitud de una de ellas dependería de la aprobación o no de la otra.
39. Por lo tanto, si bien desde una perspectiva formal, se trata de dos operaciones de concentración económica distintas, atendiendo a los principios de conexidad y la realidad económica, debe tomarse en consideración que, además de involucrar a un mismo objeto (CITELEC), no se podría segmentar una realidad única y compleja, y la autorización, denegación o condicionamiento de cualquiera de las transacciones individuales repercutiría directamente sobre la otra transacción, alterando el escenario global de la compañía e incluso los valores económicos de los activos de las partes.
40. Tanto por los aspectos económicos implicados, como por los lazos contractuales que interrelacionan a las partes, se impone ineludiblemente un análisis global de la operación y de las posibles consecuencias de manera conjunta.
41. Asimismo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA no ha dejado de considerar la crítica situación de emergencia del sector energético que atraviesa el país en la actualidad, como así tampoco dejó de considerar la situación particular de empresas como TRANSENER en este caso, donde la posibilidad de dilatar con el análisis de la presente operación las situaciones de riesgo e incertidumbre sin llegar a una conclusión de sus acuerdos para así tener la capacidad de renegociar sus deudas, las enfrentaría a un eventual concurso y cesación de pagos.
42. Prosiguiendo con el estudio pormenorizado que ha realizado esta COMISIÓN NACIONAL, y ante la realidad de que DOLPHIN fuera único socio de PETROBRAS en CITELEC, y que además tendría la opción de preferencia para adquirir el paquete accionario de PETROBRAS atento el Compromiso de Desinversión asumido en oportunidad de adquirir el paquete accionario de PECOM, es evidente que la aprobación





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

de la compra de DOLPHIN a NATIONAL GRID abriría la posibilidad de la adquisición futura y posible por parte de DOLPHIN de la totalidad de CITELEC.

43. En este sentido y siguiendo el razonamiento del párrafo anterior, esta Comisión no puede dejar de advertir que, aunque su eventual análisis y resolución podría escapar el ámbito de competencia propia de éste organismo, surgen ciertos interrogantes que podrían tener vinculación con el interés económico general y con las políticas públicas en un sentido más amplio, cuestiones éstas que excederían la resolución del presente caso.
44. En el caso citado anteriormente, resulta conveniente tener en cuenta lo informado en la consulta efectuada mediante nota CNDC N° 590/2004 de fecha 19 de julio de 2004 al Señor Secretario de Finanzas, Dr. Guillermo Nielsen, que con fecha 20 de julio de 2004 mediante nota SF. N° 273 se expidió con respecto a los fondos de inversión. (a fs. 705).
45. Con respecto a éste último punto, no corresponde que esta COMISIÓN NACIONAL emita algún juicio de valor al respecto, pero no puede dejar de puntualizar que tiene y debe, dadas las actuales circunstancias, la necesidad de advertir esta situación como órgano público y Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
46. Habiendo dejado constancia de las circunstancias arriba mencionadas, y en el marco de emergencia que imponen el tratamiento de las cuestiones referidas, es que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario aprobar ambas operaciones, esto es, la compra de DOLPHIN a NATIONAL GRID y la compra de PETROBRAS a NATIONAL GRID en forma simultánea, y asimismo, tenga a bien el Señor Secretario considerar la posibilidad dentro de sus facultades de incluir en el acto administrativo correspondiente, las siguientes observaciones formuladas por esta COMISIÓN NACIONAL:
  - a) No se ha analizado en esta instancia y por lo tanto, no deberían quedar incluidas en la presente autorización, todas aquellas eventuales consecuencias de las preferencias recíprocas que los socios en CITELEC mantienen o mantengan respecto a la posibilidad del ejercicio de algún derecho de opción de compra ante la venta de otro/s accionista/s.
  - b) Aconsejar al Señor Secretario tenga a bien hacer saber a las partes que, cualquier otro cambio que se produzca en CITELEC, tanto se trate de modificaciones al Estatuto o



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

Convenio de Accionistas, como la compra o venta de acciones por parte de cualquiera de los involucrados en ambos Expedientes, deberá ser indefectiblemente notificada su aprobación ante esta COMISIÓN NACIONAL como Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.156 y en virtud de lo dispuesto en el artículo 7° de la ley citada, y no podrá ser de hecho o derecho efectivizada sin antes contar con la debida Resolución de Autorización de la operación que se trate.

- c) La presente recomendación de aprobación a la empresa PETROBRAS no implica de ninguna manera sustraerla de su compromiso irrevocable contraído en el Expediente N° S01:0257793/2002 (CONC. 388) del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, por el cual PETROBRAS se obliga a desprenderse de sus tenencias accionarias en CITELEC (TRANSENER) y dejando constancia que se recomienda para su autorización al único y exclusivo efecto de no ocasionar una eventual disminución del valor de los activos en la desinversión oportunamente comprometida.

## **VII. CONCLUSIONES**

47. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, y teniendo en cuenta las consideraciones previas ut supra reseñadas, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada con implicancias en los mercados de transmisión eléctrica de alta tensión de la Argentina y el mercado de transmisión troncal de la Provincia de Buenos Aires, no infringe el artículo 7° de la Ley N° 25.156 ya que no tiene por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar un perjuicio al interés económico general.
48. Con respecto al pronunciamiento que esta COMISIÓN debe hacer con respecto de los recursos de reposición y apelación en subsidio presentados por NATIONAL GRID y PETROBRAS ENERGÍAS.A. contra la Resolución de fecha 3 de junio de 2004 que obliga a los nombrados a notificar en los términos del artículo 8 de la Ley N° 25.156, esta Comisión solicita al señor SECRETARIO DE COORDINACIÓN TÉCNICA lo incluya en la totalidad de los temas sometidos a examen; y sin perjuicio de haberse inclinado por la vía recursiva, las notificantes acataron el requerimiento de esta COMISIÓN y efectuaron las respectivas presentaciones del Formulario F1.



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

49. Llegado el momento de expedirse sobre los recursos interpuestos en el párrafo anterior, es dable señalar que una aprobación por parte del organismo de aplicación de la operación en cuestión tornaría abstracto el tratamiento de los mismos, esto es, el interés de las partes orientado a sustanciar la reposición y apelación en subsidio interpuestas por cada una deviene abstracto. Esto es así debido a que la aprobación hace desaparecer el gravamen que arguyen las partes.
50. Para el caso de haber merecido tratamiento y proveído el mismo, corresponde señalar que la controversia introducida por las partes no hubiera prosperado, como así tampoco hubiera prosperado el recurso de apelación impetrado, toda vez que la cuestión aquí debatida no es de las que enumera el artículo 52 de la Ley de Defensa de la Competencia.
51. En este punto corresponde señalar que, sin perjuicio de la intimación efectuada por la COMISIÓN NACIONAL en su momento, la presentación del Formulario F1 efectuada por ambas compañías junto con la recomendación de la aprobación de la operación en los términos del artículo 13 inciso a), conduciría a un estadio procesal en el que ambas partes carecen de agravio sobre el que esta COMISIÓN NACIONAL deba pronunciarse, tornándose así inocuo y abstracto un pronunciamiento sobre el particular y un tratamiento ulterior de la cuestión.
52. Por todo lo expuesto y para finalizar, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COORDINACIÓN TÉCNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCIÓN: a) autorizar la operación de concentración económica por la cual PETROBRAS ENERGIA S.A. ejerce el derecho de preferencia sobre 17.406 acciones escriturales representativas del 0,007 % del capital social de COMPAÑÍA INVERSORA EN TRANSMISION ELECTRICA S.A. (CITELEC), opción ejercida dentro de una oferta de compra de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. por el total del 42,493 % de las acciones de CITELEC en poder de NATIONAL GRID FINANCE B.V., resultando luego de la operación notificada DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. propietaria del 50 % de la acciones de CITELEC S.A., y el restante 50 % de propiedad de PETROBRAS ENERGIA S.A.; y b) Declarar abstracta la cuestión interpuesta por las partes con relación a la obligatoriedad de notificación interpuesta



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



oportunamente, todo ello de acuerdo a lo establecido en el artículo 13 inciso a) de la Ley  
N° 25.156.

*C. F.*  
*6/1*

*[Signature]*  
HORACIO SALEFINO  
VOCAL

*[Signature]*  
ISMAR F. G. MALIS  
PRESIDENTE  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

*[Signature]*  
LA. MARCELO B. BARRA