



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



OPI N° 19 /2001 **CONFIDENCIAL**

Opinión Consultiva N° 125

BUENOS AIRES, 13 JUL 2001

Se presentan ante esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el Sr. Carlos J. García en representación de la firma DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS y como apoderado de DLJMB II DE ARGENTINA, LLC, y el Sr. Luis Alfredo Pulenta en representación de PEÑAFLOR S.A. Solicitan se expida esta Comisión Nacional sobre dos posibles operaciones de concentración económica que describen, a fin de que se confirmen sus apreciaciones en el sentido que las mismas no necesitarían ser notificadas en los términos del art. 8 de la Ley 25.156, en virtud de la aplicación del art. 10 inc. a) de la misma norma.

La operación que se llevaría a cabo es la adquisición a PEÑAFLOR S.A. de su controlada BODEGAS Y VIÑEDOS ANDINOS S.A. (99,99 %), por parte de DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS (mediante una sociedad extranjera controlada), por un monto superior a los \$ 20.000.000.

Como alternativa, respecto de la cual también se solicita opinión consultiva, es la adquisición por parte de DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS de la mayoría del capital ordinario de PEÑAFLOR S.A. En la actualidad posee una participación en el capital social de PEÑAFLOR S.A. (20 % de los votos y 51,33 % del capital) y, de acuerdo a los estatutos sociales de la misma, las decisiones de política empresarial y financiera deban adoptarse con su voto concurrente.

La sociedad que sería objeto de la concentración es controlante (99,99 %) de BODEGAS Y VIÑEDOS SANTA ANA S.A. y MICHEL TORINO S.A.I.C.A., ambas dedicadas a la elaboración y comercialización de vinos de mesa y vinos finos.

DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS es presentada como la División de Capital de Riesgo de DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE, INC, una compañía de servicios con sede en los Estados Unidos de América, controlada por el CREDIT SUISSE FIRST BOSTON, una compañía de servicios financieros.

DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS administra fondos de inversión con participación directa en el capital de distintas sociedades argentinas. Una de ellas es PEÑAFLOR S.A., dedicada a la producción y comercialización de vinos finos y de mesa, jugos y gaseosas. La participación es del 51,33 % del capital circulante total; no obstante, se aclara que se encuentra compuesta por un 20 % del capital ordinario con derecho a voto y el 100 % de las acciones preferidas sin derecho a voto.

Destaca DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS que las tenencias fueron adquiridas durante 1998, con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley 25.156.



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



En función de lo establecido por el estatuto social, las decisiones de política empresarial y financiera de PEÑAFLOR S.A. deben adoptarse con el voto concurrente de la controlante.

Las presentantes entienden que la operación de concentración descrita se encuentra exenta de la obligación de notificar en virtud de que el comprador ya posee “más del cincuenta por ciento del capital circulante”, por lo que resultaría de aplicación lo dispuesto en el art. 10 inc. a) de la Ley 25.156.

El concepto de “capital circulante” o “capital circulante total”, sobre el cual basan las consultantes su conclusión no resulta equivalente al término utilizado por el legislador en el art. 10 inc. a) de la Ley 25.156.

En efecto, la mayoría del “capital circulante” no implica a los fines de esta ley, el control social. No se trata de una cuestión cuantitativa sino de una apreciación cualitativa de los derechos que otorgan las acciones detentadas.

Actualmente PEÑAFLOR S.A. se encuentra bajo el control conjunto de DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS y los demás accionistas. Si bien el porcentaje sobre el “capital circulante” es superior al 50 %, sólo posee el 23 % de los votos.

Es decir, ninguna de las partes tiene control exclusivo. Así, las presentantes señalan coincidentemente que DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS posee sobre PEÑAFLOR S.A. el derecho a que las decisiones de política empresarial y financiera deban adoptarse con su voto concurrente.

Se está claramente ante un tipo de control compartido de la futura adquirente sobre las empresas que serían objeto de la operación, ya fuera BODEGAS Y VIÑEDOS ANDINOS S.A. (control indirecto compartido) o PEÑAFLOR S.A. (de la cual se adquiriría la mayoría del paquete accionario).

Precisamente, en el caso de la adquisición de la empresa controlada exclusivamente por PEÑAFLOR S.A. por parte de DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS (por medio de otra controlada en el extranjero), se pasaría de un control compartido a uno de tipo exclusivo. Tal como lo señalan las interesadas el monto de la operación las excluye de la exención que permite el inciso e) del art. 10 de la Ley 25.156.

En caso de que se optara por la adquisición del total del capital de PEÑAFLOR S.A., también habría un cambio en el tipo de control por las mismas razones, pues DLJ MERCHANT BANKING PARTNERS no controla exclusivamente a la futura adquirida.

En virtud de la información suministrada, esta Comisión entiende que la operación descrita, en las dos alternativas formuladas, se encuentra encuadrada dentro del art. 6° de la Ley 25.156, y por lo tanto, de darse los supuestos del art. 8° de la misma norma,



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


Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
resulta obligatoria su notificación.



Esta Comisión Nacional reitera y hace saber a los presentantes que esta opinión consultiva se refiere pura y exclusivamente a los hechos y circunstancias relatadas en la presentación. En consecuencia, cualquier omisión o modificación en la base fáctica o jurídica que se describe en esta opinión determina la invalidez de la presente.

Notifíquese.


EDUARDO MONTAMAT
VOCAL


Dr. GABRIEL BOUZAT
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
PRESIDENTE


ESTEBAN M. GRECO
VOCAL

Nota de Secretaría: El Sr. Vocal Lic. Mauricio Butera no emite su opinión en virtud de encontrarse en misión oficial. Conste.


Dr. EDGARDO B. NUÑEZ
SECRETARIO
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA