



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

Resolución

Número:

Referencia: EX-2024-139539345- -APN-DR#CNDC

VISTO el Expediente N° EX-2024-139539345- -APN-DR#CNDC, y los expedientes Nros. EX-2025-25804408- -APN-DR#CNDC, EX-2025-26650178- -APN-DR#CNDC y EX-2025-70494328- -APN-DR#CNDC, todos ellos en tramitación conjunta, y

CONSIDERANDO:

Que en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 10 y 80 de la citada ley.

Que la operación traída a consulta consiste en la creación -a iniciativa de YPF S.A. de un joint Venture denominado VMOS S.A. para el desarrollo del Proyecto Vaca Muerta Sur.

Que el Proyecto consiste en la construcción de un oleoducto de aproximadamente 473 kilómetros para transportar crudo no convencional proveniente de la formación Vaca Muerta, desde una cabecera de bombeo y almacenamiento ubicada en Localidad de Allen provincia de RÍO NEGRO, hasta la terminal de exportación que será construida en la Localidad de Punta Colorada, Provincia de RÍO NEGRO, para la posterior exportación de dichos hidrocarburos.

Que, en atención a la magnitud del proyecto, YPF S.A. decidió buscar socios en la industria oil & gas y suscribió, en un principio, una serie de acuerdos con las firmas PAMPA ENERGÍA S.A., PAN AMERICAN SUR S.A. y VISTA ENERGY ARGENTINA S.A.U. para que ingresaran como socios de VMOS S.A.

Que VMOS S.A. se constituyó como un vehículo único para llevar a cabo las actividades de desarrollo, financiamiento, comercialización y, eventualmente, explotación del Proyecto Vaca Muerta Sur.

Que la expectativa a corto plazo era que la sociedad se transforme en una sociedad anónima con múltiples socios Clase A, y un potencial futuro ingreso de socios Clase B.

Que en un comienzo PAMPA ENERGÍA S.A adquirió el 10,20 % de las acciones de VMOS S.A., PAN AMERICAN SUR S.A el 11,22 % y VISTA ENERGY ARGENTINA S.A.U el 10,20 %.

Que el día 12 de marzo de 2025, SHELL ARGENTINA S.A. trajo a consulta la operación consistente en el ejercicio de la opción de compra para adquirir el 7,77 % de las acciones Clase A de VMOS S.A., y así ingresar como nuevo accionista Proyecto Vaca Muerta Sur.

Que el día 14 de marzo de 2025, CHEVRON ARGENTINA S.R.L. y CDC ApS trajeron a consulta la operación consistente en el ejercicio de opción de compra por parte de éstas, para adquirir el 8,37% de acciones Clase A por parte de CHEVRON ARGENTINA S.R.L y 1,84% de acciones Clase A por parte de CDC ApS y así ingresar como nuevos accionistas al Proyecto Vaca Muerta Sur.

Que el día 1 de julio de 2025, TECPETROL S.A. trajo a consulta la operación consistente en la adquisición del 8 % de acciones Clase A del Proyecto Vaca Muerta Sur.

Que la participación accionaria de cada accionista conlleva una simetría con el acuerdo de transporte firmado por cada uno de ellas, pues el porcentaje del capital social suscrito equivale al porcentaje de la capacidad de transporte que cada uno de los accionistas va a tener sobre las instalaciones asociadas al Proyecto Vaca Muerta Sur una vez que estén operativas.

Que tanto SHELL ARGENTINA S.A. como CHEVRON ARGENTINA S.R.L y CDC ApS adhirieron en todos sus términos y consideraciones a la presentación inicial del día 20 de diciembre de 2024.

Que, si bien la operación se instrumenta a través de varios contratos de compra venta de acciones y que se ha presentado más de una opinión consultiva, la operación sobre la que se efectúa la consulta es la descripta en el presente.

Que, el día 20 de diciembre de 2024, VMOS S.A. solicitó a la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA que emita una opinión consultiva en los términos del Artículo 10, primer párrafo, de la Ley N° 27.442 en cuanto a si la operación descripta se encuentra sujeta a la obligación de notificar conforme lo dispuesto en el Artículo 9° de la mencionada ley.

Que los días 12 y 14 de marzo de 2025 respectivamente, SHELL ARGENTINA S.A., CHEVRON ARGENTINA S.R.L y CDC ApS trajeron a consulta la operación que consiste en el ejercicio de la opción de compra para adquirir acciones de VMOS S.A. y así ingresar como nuevos accionistas al Proyecto Vaca Muerta Sur.

Que dichas consultas dieron lugar a los expedientes EX-2025-25804408- -APN-DR#CNDC, caratulado “SHELL ARGENTINA S.A. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442 (OPI 378)” y expediente EX-2025-26650178- -APN-DR#CNDC caratulado "CHEVRON ARGENTINA S.R.L. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442 (OPI 379)”.

Que las nuevas consultantes adhirieron en todos sus términos y consideraciones a la presentación inicial del 20 de diciembre de 2024.

Que el día 26 de marzo de 2025 la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, en

atención a lo explicado por las partes consultantes, y a la conexidad existente, ordenó la acumulación de las OPI 378 y OPI 379 a las presentes actuaciones.

Que el día 1 de julio de 2025 la empresa TECPETROL S.A. trajo a consulta la operación consistente en su ingreso al Proyecto Vaca Muerta Sur como accionista de VMOS S.A. dando origen al expediente EX-2025-70494328- -APN-DR#CNDC caratulado “TECPETROL S.A. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442” (OPI 382)”, y la nueva consultante adhirió en todos sus términos y consideraciones a la presentación inicial del 20 de diciembre de 2024.

Que el día 3 de julio de 2025 la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en atención a lo explicado por la consultante y a la conexidad existente, ordenó la acumulación de la OPI 382 a las presentes actuaciones.

Que la operación consiste en la creación de un joint venture para el desarrollo del Proyecto Vaca Muerta Sur., consistente en la construcción de un oleoducto y la incorporación de los actuales accionistas de dicho joint venture.

Que las partes consultantes explicaron que todos los actos llevados a cabo hasta el momento eran actos preparatorios, en donde YPF S.A. constituyó la firma VMOS S.A. para que sea un vehículo que permita que distintos accionistas puedan ejecutar en conjunto el Proyecto vaca muerta sur mediante la construcción y puesta en funcionamiento de las instalaciones asociadas al mismo.

Que en el entendimiento de las partes consultantes, se estaría frente a una etapa en donde VMOS S.A no tiene actividad económica, ni activos, ni clientes, ni volumen de negocios independiente.

Que los presentantes explicaron que ninguna de las empresas accionistas ejerce control ni influencia sustancial sobre VMOS S.A., aclarando que el gobierno corporativo de VMOS S.A. se estructura de modo tal que las decisiones a ser adoptadas tanto por el directorio como por la asamblea requieren de, al menos, de una mayoría simple.

Que conforme lo establecido en el Acuerdo de Accionistas de VMOS S.A., ciertas decisiones puntuales requieren de una mayoría calificada de un 70% de los votos en el directorio, o más del SESENTA Y SEIS POR CIENTO (66 %) del capital en asambleas.

Que, en ambos esquemas de votación, ningún accionista dispone de las mayorías necesarias para adoptar o bloquear decisiones de forma unilateral.

Que esta estructura de gobierno corporativo impide que cualquier accionista, por sí mismo, pueda dictar la dirección estratégica o influir sustancialmente en las decisiones comerciales de la empresa.

Que, en su presentación inicial, los presentantes informaron que el día 15 de noviembre de 2024, VMOS S.A. presentó la solicitud del Régimen de Incentivos para Grandes Inversiones para el Proyecto de vaca muerta sur, el cual busca fortalecer todo el sistema de transporte y exportación de la cuenca neuquina, aspirando a generar la evacuación de un nivel de producción de la cuenca cercano a 1.500.000 barriles/día hacia el año 2030 considerando la sumatoria de la capacidad máxima de evacuación de los oleoductos cuyas trazas inician en dicha formación, y en ese marco, el Proyecto de vaca muerta sur aportaría en su máxima capacidad de diseño 700.000 barriles/día.

Que resulta necesario aclarar que esta opinión consultiva reconoce como sustento fáctico estrictamente las circunstancias relatadas en las sucesivas presentaciones, y, en consecuencia, cualquier omisión o desarrollo que no se ajuste a la presentación y que pudiere implicar una modificación de las condiciones descriptas que se valoran determina la inaplicabilidad de la presente al caso en estudio

Que a fin de evaluar si la operación en consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificar, vale traer a colación el fragmento pertinente del Artículo 7° de la Ley 27.442 “A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de los siguientes actos (...)”.

Que, en otras palabras, para que una transacción deba ser notificada ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, primero debe constituir una concentración económica, circunstancia que se configura cuando se produce la toma de control de una o varias empresas.

Que la citada Comisión Nacional ha dicho que existe control cuando una persona humana o jurídica (privada o pública) tiene la capacidad de injerir sobre las decisiones que, en su conjunto, constituyen la estrategia que una empresa desplegará para competir en el mercado.

Que, con relación a las decisiones, es oportuno recordar que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA solo considera aquellas que posean relevancia competitiva, como pueden ser las referidas a la designación de personal gerencial, la aprobación el presupuesto anual y el plan de negocios, entre otras.

Que en la operación bajo análisis no se observa una “toma de control” por parte de ninguna de las accionistas de VMOS S.A., ya que el porcentaje de acciones adquirido no le otorga la cantidad de votos suficiente ni derechos de veto para injerir en las decisiones de la empresa.

Que es importante destacar que VMOS S.A, en forma contemporánea a la transacción en análisis— no constituye una "empresa" en los términos del Artículo 7° de la Ley N° 27.442, requisito indispensable para que se configure una concentración económica.

Que conforme surge de las presentaciones de las partes consultantes, VMOS S.A. fue constituida específicamente como un vehículo societario para el desarrollo del Proyecto, sin contar con actividad económica previa, activos operativos, volumen de negocios independiente, ni clientela propia.

Que tal como ha establecido la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, el término “empresa” en el régimen de defensa de la competencia se refiere a una entidad que desarrolla una actividad económica, englobando cualquier conjunto de activos que, como unidad, participe o pueda participar en la oferta y demanda de bienes o servicios en un mercado, y que para que se configure una concentración económica notificable, debe producirse la toma de control sobre una empresa preexistente que ya se encuentre activa en algún mercado.

Que VMOS S.A. es una sociedad de reciente creación que no registraba actividad económica en forma previa a la incorporación de las partes consultantes.

Que se trata de un proyecto donde los accionistas aportan capital para desarrollar infraestructura que aún no existe, sin que se produzca transferencia de control sobre activos productivos, marcas, patentes, establecimientos, carteras de clientes o cualquier otro elemento que permita el desarrollo actual de una actividad económica.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA entiende que la operación consultada no encuadra en el concepto de concentración económica previsto en el Artículo 7° de la Ley N° 27.442 y, en consecuencia, no se encuentra sujeta a la obligación prevista en el Artículo 9° de la misma norma.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de fecha 18 de julio de 2025, IF-2025-78386794-APN-CNDC#MEC, correspondiente a la “OPI 372”, en el cual aconseja a esta Secretaría disponer que la operación traída a consulta no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley 27.442, y asimismo, hacer saber a las partes consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente de referencia, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.

Que ha tomado la intervención el servicio jurídico competente.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en la Ley N° 27.442, y los Decreto Nros. 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Dispóngase que la operación traída a consulta no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 2°.- Hágase saber a las partes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente de referencia, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.

ARTÍCULO 3°.- Autorízase a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, a publicar el Dictamen de fecha 18 de julio de 2025, IF-2025-78386794-APN-CNDC#MEC, correspondiente a la “OPI 372”, en la página web oficial del organismo.

ARTÍCULO 4°.- Notifíquese a las partes interesadas de la presente medida.

ARTÍCULO 5°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by MARZORATI Esteban
Date: 2025.07.22 16:11:15 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires



AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan por expediente EX-2024-139539345- -APN-DR#CNDC, caratulado: "*VMOS S.A. S/SOLICITUD OPINION CONSULTIVA ART. 10 LEY 27.442. (OPI. 372)*" y sus acumulados: expediente EX-2025-25804408- -APN-DR#CNDC, caratulado "*SHELL ARGENTINA S.A. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442 (OPI 378)*"; expediente EX-2025-26650178- -APN-DR#CNDC, caratulado "*CHEVRON ARGENTINA S.R.L. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442 (OPI 379)*", y expediente EX-2025-70494328- -APN-DR#CNDC, caratulado "*TECPETROL S.A. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442*" (OPI 382)", iniciadas en virtud de la consulta promovida en los términos del artículo 10 de la Ley 27.442.

I LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA Y LOS SUJETOS INTERVINIENTES

I.1. La operación sujeta a consulta

1. La operación traída a consulta consiste en la creación —a iniciativa de YPF S.A. ("YPF")— de un *joint venture* denominado VMOS S.A. ("VMOS") para el desarrollo del *Proyecto Vaca Muerta Sur* (el "Proyecto").¹
2. El Proyecto consiste en la construcción de un oleoducto de aproximadamente 473 kilómetros para transportar crudo no convencional proveniente de la formación *Vaca Muerta*, desde una cabecera de bombeo y almacenamiento ubicada en localidad de Allen provincia de Río Negro, hasta la terminal de exportación que será construida en la localidad de Punta Colorada, provincia de Río Negro, para la posterior exportación de dichos hidrocarburos.
3. En atención a la magnitud del proyecto, YPF decidió buscar socios en la industria *oil & gas* y suscribió, en un principio, una serie de acuerdos con las firmas PAMPA ENERGÍA S.A. ("PAMPA"), PAN AMERICAN SUR S.A. ("PAE") y VISTA ENERGY ARGENTINA S.A.U. ("VISTA") para que ingresaran como socios de VMOS.
4. En este contexto, VMOS se constituyó como un vehículo único para llevar a cabo las actividades de desarrollo, financiamiento, comercialización y, eventualmente, explotación del Proyecto. La expectativa a corto plazo era que la sociedad se transforme en una sociedad anónima con múltiples socios Clase A, y un potencial futuro ingreso de socios Clase B.
5. En un comienzo, PAMPA adquirió el 10,20% de las acciones de VMOS, PAS el 11,22% y VISTA el 10,20%.²
6. El 12 de marzo de 2025, SHELL ARGENTINA S.A. ("SHELL") trajo a consulta la operación consistente en el ejercicio de la opción de compra para adquirir el 7,77%³ de las acciones Clase A de VMOS, y así ingresar como nuevo accionista al Proyecto.⁴

¹ Inicialmente YPF constituyó una sociedad anónima unipersonal denominada VMOS S.A.U., cuyo único objeto social era el desarrollo del Proyecto.

² Participaciones actualizadas con el ingreso de TECPETROL.

³ Participación actualizada con el ingreso de TECPETROL.

⁴ El cierre de dicha operación ocurrió el 7 de marzo de 2025, de conformidad con la documentación obrante como RE-2025-25803804-APN-DR#CNDC.

7. El 14 de marzo de 2025, CHEVRON ARGENTINA S.R.L. (“CHEVRON”) y CDC ApS (“CDC”) trajeron a consulta la operación consistente en el ejercicio de opción de compra por parte de éstas, para adquirir el 8,37% de acciones Clase A por parte de CHEVRON y 1,84% de acciones Clase A por parte de CDC y así ingresar como nuevos accionistas al Proyecto.^{5, 6}
8. El 1 de julio de 2025, TECPETROL S.A. (“TECPETROL”) trajo a consulta la operación consistente en la adquisición del 8% de acciones Clase A del Proyecto.⁷
9. La participación accionaria de cada accionista conlleva una simetría con el acuerdo de transporte firmado por cada uno de ellas, pues el porcentaje del capital social suscrito equivale al porcentaje de la capacidad de transporte que cada uno de los accionistas va a tener sobre las instalaciones asociadas al Proyecto una vez que estén operativas.
10. Tanto SHELL como CHEVRON y CDC adhirieron en todos sus términos y consideraciones a la presentación inicial del 20 de diciembre de 2024.
11. Vale aclarar que, si bien la operación se instrumenta a través de varios contratos de compra venta de acciones y que se ha presentado más de una opinión consultiva, la operación sobre la que se efectúa la consulta es la descripta en el presente apartado.

I.2. Sujetos intervinientes

12. VMOS, es un *joint venture* creado para el desarrollo del Proyecto, cuyos accionistas son YPF con el 24,49%; CHEVRON con el 8,37%; CDC con el 1,84%; PLUSPETROL S.A. (“PLUSPETROL”) con el 16,33%; SHELL con el 7,77%; VISTA con el 10,20%; PAMPA con el 10,20%; GAS Y PETRÓLEO DEL NEUQUÉN S.A. (“G&P”) con el 1,02%; PAE con el 11,22% y TECPETROL con el 8,16%.
13. YPF participa en todos los eslabones de la industria petrolera y gasífera (exploración, desarrollo y producción de petróleo crudo y gas natural, transporte de productos petrolíferos, gases licuados del petróleo y gas natural, refino, producción y comercialización de una amplia gama de productos petrolíferos, derivados del petróleo, productos petroquímicos, GLP y gas natural). También ha incursionado en la generación de energía eléctrica a través de tecnologías convencionales y renovables.
14. CHEVRON que desarrolla actividades de exploración y producción de hidrocarburos. Su operación se centra principalmente en la Cuenca Neuquina, con participación destacada en proyectos no convencionales en Vaca Muerta.
15. CDC es firma con sede en el Reino de Dinamarca. No desarrolla actividad económica directa en el país, sino que participa como inversora en proyectos del sector energético con foco en sostenibilidad y reducción de emisiones.
16. PLUSPETROL participa en Argentina en el mercado de exploración y explotación de hidrocarburos. Asimismo, participa en sociedades concesionarias de transporte de hidrocarburos.

⁵ El cierre de dicha operación ocurrió el 7 de marzo de 2025 de conformidad con la documentación obrante como IF-2025-26643448-APN-DR#CNDC.

⁶ Participaciones actualizadas con el ingreso de TECPETROL.

⁷ El cierre de dicha operación ocurrió el 24 de junio de 2025 de conformidad con la documentación obrante bajo IF-2025-70486767-APN-DR#CNDC.

17. SHELL está dedicada a la (i) exploración, explotación y desarrollo de áreas hidrocarburíferas; (ii) extracción y procesamiento de petróleo crudo y gas natural; (iii) comercialización de petróleo y sus derivados, y (iv) comercialización de productos químicos.
18. VISTA está dedicada a la explotación y producción de hidrocarburos. Su actividad se concentra en los yacimientos no convencionales ubicados en la formación Vaca Muerta, en la Cuenca Neuquina.
19. PAMPA realiza por sí, y a través de sus subsidiarias, actividades relacionadas con la exploración y explotación de pozos hidrocarburíferos, desarrollo de actividades mineras, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos y sus derivados, productos químicos y aquellos derivados de la industria petroquímica como los fertilizantes; y generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.
20. G&P está dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas natural.
21. PAE es subsidiaria local de PAN AMERICAN ENERGY GROUP S.L., compañía que participa en Argentina en los mercados de (a) exploración, desarrollo y explotación de hidrocarburos, especialmente petróleo, gas natural y gas licuado de petróleo (GLP); (b) refinación, producción, venta y distribución de combustibles industriales, mayoristas, minoristas, marinos y de aviación, así como también lubricantes y solventes, y (c) producción y comercialización de energía eléctrica.
22. TECPETROL, una subsidiaria del Grupo Techint, se dedica a la exploración, producción, transporte, distribución y generación de energía.⁸ TECHINT es la operadora del bloque «Fortín de Piedra», en la formación Vaca Muerta (Neuquén).

II PROCEDIMIENTO

23. El 20 de diciembre de 2024, VMOS solicitó a esta CNDC que emita una opinión consultiva en los términos del artículo 10, primer párrafo, de la Ley 27.442 en cuanto a si la operación descripta se encuentra sujeta a la obligación de notificar conforme lo dispuesto en el artículo 9° de la mencionada ley.
24. El 12 y 14 de marzo de 2025 respectivamente, SHELL, CHEVRON y CDC trajeron a consulta la operación consistente en el ejercicio de la opción de compra para adquirir acciones de VMOS y así ingresar como nuevos accionistas al Proyecto. Dichas consultas dieron lugar a los expedientes EX-2025-25804408- -APN-DR#CNDC, caratulado "*SHELL ARGENTINA S.A. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442 (OPI 378)*" y expediente EX-2025-26650178- -APN-DR#CNDC caratulado "*CHEVRON ARGENTINA S.R.L. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442 (OPI 379)*".
25. Las nuevas consultantes adhirieron en todos sus términos y consideraciones a la presentación inicial del 20 de diciembre de 2024.
26. El 26 de marzo de 2025 esta CNDC en atención a lo explicado por las partes consultantes y a la conexidad existente, ordenó la acumulación de las OPI 378 y OPI 379 a las presentes actuaciones.
27. El 1 de julio de 2025 la empresa TECPETROL trajo a consulta la operación consistente en su ingreso al Proyecto como accionista de VMOS dando origen al expediente EX-2025-70494328- -APN-DR#CNDC caratulado "*TECPETROL S.A. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10°*".

⁸ Información obtenida de <https://www.tecpetrol.com/es/que-hacemos>

DE LA LEY 27.442” (OPI 382)”. La nueva consultante adhirió en todos sus términos y consideraciones a la presentación inicial del 20 de diciembre de 2024.

28. El 3 de julio de 2025 esta CNDC en atención a lo explicado por la consultante y a la conexidad existente, ordenó la acumulación de la OPI 382 a las presentes actuaciones.
29. Finalmente, el 1 de julio de 2025 se completó toda la información solicitada.

III ANÁLISIS DE LA CUESTIÓN PLANTEADA

III.1. Planteo de las partes consultantes

30. Como fuera previamente indicado, la operación consiste en la creación de un *joint venture* para el desarrollo del Proyecto, consistente en la construcción de un oleoducto y la incorporación de los actuales accionistas de dicho *joint venture*.
31. Las partes consultantes explicaron que todos los actos llevados a cabo hasta el momento eran actos preparatorios, en donde YPF constituyó la firma VMOS para que sea un vehículo que permita que distintos accionistas puedan ejecutar en conjunto el Proyecto mediante la construcción y puesta en funcionamiento de las instalaciones asociadas al mismo. Es decir que, en el entendimiento de las partes consultantes, se estaría frente a una etapa en donde VMOS no tiene actividad económica, ni activos, ni clientes, ni volumen de negocios independiente.
32. Los presentantes explicaron que ninguna de las empresas accionistas ejerce control ni influencia sustancial sobre VMOS, aclarando que el gobierno corporativo de VMOS se estructura de modo tal que las decisiones a ser adoptadas tanto por el directorio como por la asamblea requieren de, al menos, de una mayoría simple.
33. Por otro lado, conforme lo establecido en el *Acuerdo de Accionistas* de VMOS, ciertas decisiones puntuales requieren de una mayoría calificada de un 70% de los votos en el directorio, o más del 66% del capital en asambleas. En ambos esquemas de votación, ningún accionista dispone de las mayorías necesarias para adoptar o bloquear decisiones de forma unilateral.
34. Esta estructura de gobierno corporativo impide que cualquier accionista, por sí mismo, pueda dictar la dirección estratégica o influir sustancialmente en las decisiones comerciales de la empresa.
35. Por otra parte, en su presentación inicial, los presentantes informaron que el 15 de noviembre de 2024, VMOS presentó la solicitud del *Régimen de Incentivos para Grandes Inversiones (RIGI)* para el Proyecto, el cual busca fortalecer todo el sistema de transporte y exportación de la cuenca neuquina, aspirando a generar la evacuación de un nivel de producción de la cuenca cercano a 1.500.000 barriles/día hacia el año 2030 considerando la sumatoria de la capacidad máxima de evacuación de los oleoductos cuyas trazas inician en dicha formación. En ese marco, el Proyecto aportaría en su máxima capacidad de diseño 700.000 barriles/día.

III.2. Análisis

36. Preliminarmente, resulta necesario aclarar que esta opinión consultiva reconoce como sustento fáctico estrictamente las circunstancias relatadas en las sucesivas presentaciones. En consecuencia, cualquier omisión o desarrollo que no se ajuste a la presentación y que pudiere implicar una modificación de las condiciones descriptas que se valoran determina la inaplicabilidad de la presente al caso en estudio.
37. A fin de evaluar si la operación en consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificar, vale traer a colación el fragmento pertinente del artículo 7° de la Ley 27.442 “*A los efectos de esta ley se*

entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de los siguientes actos (...)”.

38. En otras palabras, para que una transacción deba ser notificada ante la CNDC, primero debe constituir una concentración económica, circunstancia que se configura cuando se produce la toma de control de una o varias empresas.
39. Esta CNDC ha desarrollado el concepto de control y las variantes que puede adoptar,⁹ como así también las características que debe reunir un activo o conjunto de activos para ser considerado una empresa.¹⁰
40. Se ha dicho que existe control cuando una persona humana o jurídica (privada o pública) tiene la capacidad de injerir sobre las decisiones que, en su conjunto, constituyen la estrategia que una empresa desplegará para competir en el mercado.
41. Esta injerencia puede ser de manera individual cuando una única persona tiene la atribución de decidir con absoluta independencia de otro actor (control exclusivo); de manera conjunta cuando son dos o más personas independientes cuentan —en simultáneo— con la capacidad de incidir en la adopción de las decisiones (control conjunto); o cuando por diferentes circunstancias particulares una persona pueda tener la capacidad de influir en las decisiones (influencia sustancial).
42. Con relación a las decisiones, es oportuno recordar que esta CNDC solo considera aquellas que posean relevancia competitiva, como pueden ser las referidas a la designación de personal gerencial, la aprobación el presupuesto anual y el plan de negocios, entre otras.
43. Concretamente en la operación bajo análisis no se observa una “toma de control” por parte de ninguna de las accionistas de VMOS, ya que el porcentaje de acciones adquirido no le otorga la cantidad de votos suficiente ni derechos de veto para injerir en las decisiones de la empresa.
44. Adicionalmente, es importante destacar que VMOS —en forma contemporánea a la transacción en análisis— no constituye una “empresa” en los términos del artículo 7° de la Ley 27.442, requisito indispensable para que se configure una concentración económica. Conforme surge de las presentaciones de las partes consultantes, VMOS fue constituida específicamente como un vehículo societario para el desarrollo del Proyecto, sin contar con actividad económica previa, activos operativos, volumen de negocios independiente, ni clientela propia.
45. En este sentido, tal como ha establecido esta CNDC, el término “empresa” en el régimen de defensa de la competencia se refiere a una entidad que desarrolla una actividad económica, englobando cualquier conjunto de activos que, como unidad, participe o pueda participar en la oferta y demanda de bienes o servicios en un mercado. Para que se configure una concentración económica notificable, debe producirse la toma de control sobre una empresa preexistente que ya se encuentre activa en algún mercado.¹¹

⁹ OPI 124 | Dictamen CNDC 124/2000, emitido en el Expediente 064-010372/2000, caratulado: “ENTE PROVINCIAL REGULADOR ELECTRICO DE MENDOZA S/ CONSULTA INTERPRETACION LEY 25.156”.

<http://cndc.produccion.gob.ar/node/1752chrome-xtension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/>
http://cndc.produccion.gob.ar/sites/default/files/cndcfiles/124_1.pdf

¹⁰ Ver CNDC, [Control: Concepto y aplicación en defensa de la competencia](#), 2023. Particularmente, la sección II.2 de dicho documento.

¹¹ Ver CNDC, [Control: Concepto y aplicación en defensa de la competencia](#), 2023. Particularmente, la sección III.8 de dicho documento.

46. En el caso bajo análisis, VMOS es una sociedad de reciente creación que no registraba actividad económica en forma previa a la incorporación de las partes consultantes. Se trata de un proyecto *greenfield* donde los accionistas aportan capital para desarrollar infraestructura que aún no existe, sin que se produzca transferencia de control sobre activos productivos, marcas, patentes, establecimientos, carteras de clientes o cualquier otro elemento que permita el desarrollo actual de una actividad económica.
47. Por lo expuesto, esta CNDC entiende que la operación consultada no encuadra en el concepto de concentración económica previsto en el artículo 7° de la Ley 27.442 y, en consecuencia, no se encuentra sujeta a la obligación prevista en el artículo 9 de la misma norma.

IV CONCLUSIONES

48. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos que anteceden, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO disponer que la operación traída a consulta no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el artículo 9° de la Ley 27.442. Asimismo, hacer saber a las partes consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente de referencia, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.
49. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO, a sus efectos.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

Hoja Adicional de Firmas
Dictamen de Firma Conjunta

Número:

Referencia: OPI 372 - Dictamen - No Sujeta a Notificación Art.9 Ley 27.442

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 6 pagina/s.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.07.18 15:01:30 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.07.18 15:08:10 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.07.18 15:14:06 -03:00

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat
Date: 2025.07.18 15:21:31 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.07.18 15:23:17 -03:00