



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

Resolución

Número:

Referencia: EX-2025-00740811-APN-DR#CNDC

VISTO el Expediente N° EX-2025-00740811- -APN-DR#CNDC, 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 el día 3 de enero de 2025 ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA consiste en el otorgamiento por un período de TRES (3) años de una serie de derechos de acceso, prospección y exploración y compra sobre las propiedades mineras ubicadas en la Provincia de SANTA CRUZ a favor de la firma CERRO VANGUARDIA S.A.

Que las propiedades mineras son titularidad de las firmas MINERA DON NICOLAS S.A. y CERRADO GOLD INC., en conjunto denominados los Concedentes.

Que la operación se implementó a través de un acuerdo de exploración, con opción de compra entre la firma CERRO VANGUARDIA S.A. y los Concedentes, suscripto el día 18 de diciembre de 2024, y aceptado en igual fecha.

Que con fecha 3 de enero de 2025, la firma CERRO VANGUARDIA S.A. solicitó a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA que emita una opinión respecto a la necesidad de notificar la operación que detalla en su presentación, de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 10 de la Ley N° 27.442.

Que la parte consultante sostiene que el acuerdo traído a consulta no implica una concentración económica bajo

los términos del Artículo 7° de la citada Ley.

Que, según su criterio, el otorgamiento a la firma CERRO VANGUARDIA S.A. de una serie de derechos de acceso, prospección, exploración y compra sobre las Propiedades Mineras por un período de tres años no constituye una operación sujeta a notificación obligatoria.

Que, la parte consultante explicó que la estructura de la operación presenta dos etapas claramente diferenciadas y que, durante el período de opción de compra, la firma CERRO VANGUARDIA S.A. únicamente adquiere derechos limitados de exploración y prospección, sin obtener derechos de explotación ni la titularidad de las Propiedades Mineras, y al finalizar dicho período, dicha firma podrá optar entre dos alternativas: ejecutar la opción de compra, abonando un precio adicional para adquirir el CIENTO POR CIENTO (100%) de la titularidad sobre las Propiedades Mineras junto con los derechos de explotación correspondientes; o bien renunciar a la opción, finalizando su proceso de exploración y restituyendo a la firma MINERA DON NICOLAS S.A. todos los derechos adquiridos durante el período.

Que la parte consultante enfatizó que solamente en caso de ejercer la opción de compra, previo pago del precio adicional correspondiente, la firma CERRO VANGUARDIA S.A. obtendría el efectivo y exclusivo control sobre las Propiedades Mineras, habilitándose recién entonces para realizar trabajos de explotación.

Que resulta necesario aclarar que esta opinión consultiva reconoce como sustento fáctico estrictamente las circunstancias relatadas en las sucesivas presentaciones.

Que 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 determinar si la operación en consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificar, resulta fundamental analizar lo estipulado en Artículo 7°, inciso d) de la Ley N° 27.442, el cual establece que se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la “... realización de cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa.”

Que esta definición normativa establece un presupuesto ineludible: para que una transacción deba ser notificada ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA debe primero constituir una concentración económica, circunstancia que se configura cuando se produce la toma de control sobre una o varias empresas.

Que la operación bajo análisis presenta características particulares que resultan determinantes para su calificación como concentración económica.

Que la firma CERRO VANGUARDIA S.A. adquiere exclusivamente un derecho de exploración sobre las Propiedades Mineras, lo que en términos prácticos implica la obtención de un permiso para ingresar a las mismas con el propósito de analizar y estudiar las probabilidades de extracción del mineral —en este caso oro— para evaluar la viabilidad de incorporar estas propiedades al Proyecto.

Que conforme surge de las presentaciones efectuadas, esta autorización de ingreso no garantiza per se el hallazgo ni la extracción automática del mineral.

Que, por el contrario, lo que la firma CERRO VANGUARDIA S.A. adquiere es una mera probabilidad o posibilidad de encontrar el mineral, debiendo analizar previamente todas las variables que el terreno ofrece para determinar su potencial productivo.

Que el plazo de TREINTA Y SEIS (36) meses establecido en el acuerdo tiene por objeto evaluar el potencial geológico de dichas propiedades, confirmando así el carácter exploratorio y contingente de los derechos adquiridos.

Que, históricamente, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ha analizado el mercado minero considerando de manera conjunta el activo y/o la empresa, la exploración y la explotación.

Que, sin embargo, resulta necesario destacar que dichos análisis se centraban en operaciones que comprendían simultáneamente la reserva potencial, la exploración y la explotación, difiriendo el presente caso donde la operación se limita exclusivamente a la adquisición del derecho de propiedad minera con posibilidad de explorar, excluyendo expresamente el derecho de explotar.

Que esta distinción adquiere relevancia particular al considerar que la etapa más avanzada del proceso productivo —la explotación— permite analizar y considerar efectivamente aquello que será objeto de extracción, circunstancia que no se presenta en las etapas preliminares del proceso, como la mera adquisición de derechos exploratorios.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, indicó que en la operación bajo análisis no se observa un cambio de control ni una modificación en la estructura de control de una empresa, o de los activos de una empresa.

Que la parte consultante únicamente obtiene un permiso o autorización para explorar, sin que ello implique la obtención de control sobre el activo en cuestión.

Que en definitiva la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA consideró que la operación consultada no encuadra en el concepto de concentración económica previsto en el Artículo 7° de la Ley N° 27.442, toda vez que no se configura una toma de control y, en consecuencia, no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la misma normativa.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de fecha 7 de agosto 2025 correspondiente a la “OPI 375”, en el cual recomendó al señor Secretario de Industria y Comercio a disponer 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 y hacer saber a la parte consultante 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 allí 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.º 27.442, en el Decreto N°480 de fecha 23 de mayo de 2018 y el Decreto N° 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Dispónese 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°.- Hácese saber a la consultante 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 IF-2025-86606206-APN-CNDC#MEC de fecha 7 de agosto de 2025 correspondiente a la “OPI 375”, 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: 2025.08.11 21:12:49 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.08.11 21:13:04 -03:00



AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan por expediente EX-2025-00740811- -APN-DR#CNDC, caratulado: “*CERRO VANGUARDIA S.A. S/ SOLICITUD DE OPINIÓN CONSULTIVA ART. 10 DE LA LEY 27.442*” e iniciadas en virtud de la consulta promovida en los términos del artículo 10 de la Ley 27.442.

I OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA

1. La operación traída a consulta el 3 de enero de 2025 ante esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (CNDC), consistió en el otorgamiento por un período de TRES (3) años de una serie de derechos de acceso, prospección y exploración y compra sobre las propiedades mineras ubicadas en la provincia de Santa Cruz (las “Propiedades Mineras”) a favor de CERRO VANGUARDIA S.A. (“CVSA”).
2. Las propiedades mineras son titularidad de MINERA DON NICOLAS S.A. (“MDN”) y CERRADO GOLD INC. (“CERRADO GOLD”) (en conjunto, los “Concedentes”).
3. La operación se implementó a través de un acuerdo de exploración con opción de compra entre CVSA y los Concedentes, suscripto el 18 de diciembre de 2024, y aceptado en igual fecha.

II SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD

4. CVSA es una empresa minera dedicada a la exploración, extracción y tratamiento del oro y plata. Actualmente explota el proyecto minero «*Cerro Vanguardia*», en la provincia de Santa Cruz. CVSA es una subsidiaria de ANGLOGOLD ASHANTI LIMITED, una minera sudafricana.
5. CERRADO GOLD se dedica a la producción, desarrollo y exploración de oro, y está centrada principalmente en proyectos auríferos en Sudamérica. CERRADO GOLD y Mark BRENNAN son titulares de la totalidad del capital social de MDN.

III PROCEDIMIENTO

6. El 3 de enero de 2025, CVSA solicitó a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (CNDC) que emita una opinión respecto a la necesidad de notificar la operación que detalla en su presentación, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley 27.442.
7. El 20 de enero de 2025, esta CNDC efectuó un requerimiento a la parte consultante comunicándole que el plazo establecido en el artículo 8° del Anexo del Decreto 89/2001 y apartado a.4. del Anexo I de la Resolución SCT 26/2006 no comenzaría a correr hasta tanto no se diera cumplimiento a lo solicitado.
8. Finalmente, el 22 de julio de 2025, CVSA efectuó una presentación dando cumplimiento formal a todo lo requerido por esta CNDC, por lo que se pasaron las actuaciones a despacho junto con la información adicional presentada.

IV ANÁLISIS DE LA CUESTIÓN PLANTEADA

IV.1. Planteo de la parte consultante

9. En su presentación inicial, la parte consultante sostiene que el acuerdo traído a consulta no implica una concentración económica bajo los términos del artículo 7° de la Ley 27.442.
10. Según su criterio, la obtención por parte de CVSA de una serie de derechos de acceso, prospección, exploración y compra sobre las Propiedades Mineras por un período de tres años no constituye una operación sujeta a notificación obligatoria.
11. La parte consultante explica que la estructura de la operación presenta dos etapas claramente diferenciadas. Durante el período de opción de compra, CVSA únicamente adquiere derechos limitados de exploración y prospección, sin obtener derechos de explotación ni la titularidad de las Propiedades Mineras. Al finalizar dicho período, CVSA podrá optar entre dos alternativas: ejecutar la opción de compra, abonando un precio adicional para adquirir el 100% de la titularidad sobre las Propiedades Mineras junto con los derechos de explotación correspondientes; o bien renunciar a la opción, finalizando su proceso de exploración y restituyendo a MDN todos los derechos adquiridos durante el período.
12. La parte consultante enfatiza que solamente en caso de ejercer la opción de compra —previo pago del precio adicional correspondiente— CVSA obtendría el efectivo y exclusivo control sobre las Propiedades Mineras, habilitándose recién entonces para realizar trabajos de explotación.
13. Para fundamentar su posición, propone analizar los tres requisitos que considera determinantes para establecer la obligación de notificación: si la transacción constituye una concentración económica en los términos del artículo 7° de la LDC; si el volumen de negocios de las empresas afectadas excede los umbrales previstos; y si resulta aplicable alguna de las excepciones establecidas por la normativa.
14. Respecto al primer requisito, la parte consultante argumenta que el período de opción de compra implica únicamente el otorgamiento de derechos limitados de exploración y prospección, excluyendo expresamente tanto los derechos de explotación como la transferencia de la propiedad de las Propiedades Mineras. Según su análisis, el acuerdo no genera cambio alguno en la estructura de control, manteniéndose MDN como titular de las propiedades durante todo el período de opción. La finalidad exclusiva de esta etapa consiste en permitir que CVSA estudie la viabilidad técnica y económica de las Propiedades Mineras para, eventualmente, ejercer la opción de compra sobre dichos activos.
15. Destaca que esta operativa responde a prácticas habituales de la industria minera, donde resulta común realizar procesos de exploración previos a la adquisición de proyectos o activos, con el objeto de evaluar si reúnen las características necesarias para su posterior explotación comercial. Sostiene que la etapa que comienza a partir de la operación consultada se limita estrictamente a esta fase exploratoria, quedando expresamente prohibida cualquier actividad de explotación durante el período de opción.
16. Asimismo, argumenta que aun en el hipotético caso de considerar que el período de opción de compra implica algún tipo de toma de control sobre las Propiedades Mineras, dicho control no sería perdurable en el tiempo, careciendo por tanto de la aptitud necesaria para generar cambios en la estructura de control empresarial o en los mercados relevantes. Esta característica temporal y condicional de los derechos adquiridos constituye, según su criterio, un elemento diferenciador fundamental respecto de las operaciones sujetas a notificación.

17. En consecuencia, la parte consultante concluye que el período de opción de compra no encuadra dentro de la definición de concentración económica establecida en el artículo 7° de la LDC. Dado que considera no superado el primer requisito de análisis, estima innecesario examinar los umbrales de volumen de negocios o la aplicabilidad de las excepciones legales.

IV.2. Análisis

18. Preliminarmente, resulta necesario aclarar que esta opinión consultiva reconoce como sustento fáctico las circunstancias expuestas por la parte consultante en sus 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 determina la inaplicabilidad de la presente opinión al caso en estudio.
19. A fin de determinar si la operación en consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificar, resulta fundamental analizar lo estipulado en artículo 7°, inc. d) de la LDC, el cual establece que se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la “... *realización de cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa.*”
20. Esta definición normativa establece un presupuesto ineludible: para que una transacción deba ser notificada ante la CNDC debe primero constituir una concentración económica, circunstancia que se configura cuando se produce la toma de control sobre una o varias empresas.
21. La doctrina europea es conteste en considerar que por concentración económica debe entenderse toda operación que implique una modificación *permanente o duradera* en la estructura de las empresas participantes. Esta permanencia se encuentra vinculada con la existencia de un período suficientemente extenso como para producir un cambio estructural duradero en los mercados afectados..
22. La Comisión Europea, en el artículo 3.1 de la Regulación (CE) 139/2004, establece explícitamente que “... *se entenderá que se produce concentración cuando tenga lugar un cambio duradero del control...*”. El régimen de control de concentraciones se circunscribe exclusivamente a aquellas transacciones que posean un efecto duradero y que generen modificaciones estructurales a largo plazo. También en Argentina, aunque no es un requisito expresamente previsto en la LDC y su normativa complementaria, la capacidad de una transacción para producir cambios prolongados y efectivos entre los competidores constituye una condición esencial que debe ser evaluada al momento de determinar si requiere notificación.¹
23. En el presente caso, esta CNDC debe determinar si el período de opción de compra —es decir, la adquisición de derechos de exploración sobre las Propiedades Mineras— puede encuadrarse como una operación de concentración económica conforme a los parámetros establecidos.
24. La operación bajo análisis presenta características particulares que resultan determinantes para su calificación como concentración económica. CVSA adquiere exclusivamente un derecho de exploración sobre las Propiedades Mineras, lo que en términos prácticos implica la obtención de un permiso para ingresar a las mismas con el propósito de analizar y estudiar las probabilidades de extracción del mineral —en este caso oro— para evaluar la viabilidad de incorporar estas propiedades al Proyecto *Cerro Vanguardia*.

¹ Ver CNDC, [*Control: Concepto y aplicación en defensa de la competencia*](#), 2023. Particularmente, la sección III.5 de dicho documento.

25. Conforme surge de las presentaciones efectuadas, esta autorización de ingreso no garantiza *per se* el hallazgo ni la extracción automática del mineral. Por el contrario, lo que CVSA adquiere es una mera probabilidad o posibilidad de encontrar el mineral, debiendo analizar previamente todas las variables que el terreno ofrece para determinar su potencial productivo.
26. Las presentaciones efectuadas evidencian que CVSA carece de información respecto de la existencia de reservas comprobadas en las Propiedades Mineras, las cuales se encuentran en una etapa preliminar de exploración. El plazo de 36 meses establecido en el acuerdo tiene por objeto evaluar el potencial geológico de dichas propiedades, confirmando así el carácter exploratorio y contingente de los derechos adquiridos.
27. Históricamente, esta CNDC ha analizado el mercado minero considerando de manera conjunta el activo y/o la empresa, la exploración y la explotación. Sin embargo, resulta necesario destacar que dichos análisis se centraban en operaciones que comprendían simultáneamente la reserva potencial, la exploración y la explotación, difiriendo el presente caso donde la operación se limita exclusivamente a la adquisición del derecho de propiedad minera con posibilidad de explorar, excluyendo expresamente el derecho de explotar.
28. Esta distinción adquiere relevancia particular al considerar que la etapa más avanzada del proceso productivo —la explotación— permite analizar y considerar efectivamente aquello que será objeto de extracción, circunstancia que no se presenta en las etapas preliminares del proceso, como la mera adquisición de derechos exploratorios.
29. En la operación bajo análisis no se observa un cambio de control ni una modificación en la estructura de control de una empresa, o de los activos de una empresa. La parte consultante únicamente obtiene un permiso o autorización para explorar, sin que ello implique la obtención de control sobre el activo en cuestión.
30. Por lo expuesto, esta CNDC considera que la operación consultada no encuadra en el concepto de concentración económica previsto en el artículo 7° de la LDC, toda vez que no se configura una toma de control y, en consecuencia, no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el artículo 9° de la misma normativa.

V CONCLUSIONES

31. 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 sujeta 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 la parte consultante 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.
32. 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 375 - Dictamen - No sujeta a notificación

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 4 pagina/s.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.08.07 14:48:44 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.08.07 15:32:55 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.08.07 15:36:52 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.08.07 15:39:49 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2025.08.07 15:39:50 -03:00