



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



Ref.: Expte. N° S01:0236585/2003 (OPI N° 78) SME-EM

Opinión Consultiva CONFIDENCIAL N° 181

BUENOS AIRES, 26 NOV 2003

Se presentan ante esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, los Dres. Alejandro Enrique Gota, Ángel Daniel Vergara del Carril y Ricardo Luis Costianovsky, en representación de WILD S.A. (en adelante "WILD") y DEUSTCHE BANK AG, SUCURSAL NUEVA YORK (en adelante "DBNY"), a fin de requerir una opinión consultiva respecto de la obligación de notificar una operación de concentración económica en los términos del artículo 8° de la Ley N° 25.156.

Los presentantes informan que WILD es una sociedad que tiene por objeto la realización de actividades de inversión, y que al momento de realizarse la operación traída a consulta era titular de acciones representativas del 55% del capital social y votos de COMPAÑIAS ASOCIADAS PETROLERAS S.A. (en adelante "CAPSA"), sociedad que tiene por objeto y actividad principal la explotación de hidrocarburos.

Asimismo manifiestan que la operación llevada a cabo recientemente consiste en la obtención de un préstamo por parte de WILD, otorgado por DBNY, por la suma de u\$s 10.000.000, garantizado mediante: a) la constitución de una prenda comercial en primer grado a favor de DBNY sobre acciones representativas del 51% del capital social y votos de CAPSA; y b) la transferencia en garantía a un trustee, WALKERS SPV LIMITED (en adelante "EL TRUSTEE"), de la nuda propiedad de acciones representativas del 55% del capital social y votos de CAPSA, designando a DBNY como beneficiario en garantía, y reteniendo WILD el usufructo que sólo le otorga el derecho a percibir los dividendos en efectivo que correspondieren a dichas acciones.

Informan que WILD también otorgó a DBNY un derecho de opción de venta sobre acciones representativas del 6,5% del capital social y votos de CAPSA.

Att



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



Los consultantes indican que el derecho de usufructo de WILD está sujeto a eventos de caducidad determinados por su incumplimiento de las obligaciones sustanciales bajo el préstamo y/o la opción, de forma tal que, producido cualquiera de ellos, el derecho de usufructo sería transferido al TRUSTEE, quien a partir de ese momento tendría la propiedad plena de las acciones de CAPSA, para beneficio de DBNY.

También informan que, de conformidad con los acuerdos entre WILD, DBNY y el TRUSTEE, el derecho de voto correspondiente a las acciones transferidas en garantía será ejercido por el TRUSTEE siguiendo las instrucciones de WILD cuando se trate de asuntos ordinarios, y siguiendo las instrucciones conjuntas de WILD y DBNY cuando se trate de asuntos extraordinarios, todo ello con la finalidad de proteger los derechos de cobro de DBNY bajo el préstamo y el debido cumplimiento de las obligaciones asumidas por WILD en virtud de la opción. Asimismo informan que, sólo en el supuesto de incumplimiento de WILD del contrato de préstamo o de la opción, el TRUSTEE ejercerá el derecho de voto siguiendo exclusivamente las instrucciones de DBNY.

Por otra parte manifiestan que los asuntos extraordinarios que necesitan la instrucción conjunta de WILD y DBNY se limitan a decisiones sobre la modificación de los estatutos sociales de CAPSA; aceptación de aportes irrevocables de capital; limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones de la sociedad; adquisición de sus propias acciones por la sociedad; solicitud de autorización para la oferta pública de las acciones de la sociedad; presentación de la sociedad en concurso preventivo, quiebra o cualquier procedimiento similar; realización de actividades no relacionadas con el sector hidrocarburífero; endeudamiento de la sociedad por encima de ciertos límites; venta de activos aplicados al proceso productivo de la sociedad cuyo valor supere ciertos límites; celebración de contratos con personas vinculadas a la sociedad cuando su monto supere ciertos límites; y cualquier decisión material respecto al cambio de estado de las concesiones mineras y/o hidrocarburíferas de la sociedad.

[Handwritten signature and initials]



Debido a lo descripto sostienen que la transferencia de la nuda propiedad de las acciones no resulta apta para otorgar el control ni una influencia sustancial en CAPSA a DBNY ni al TRUSTEE ya que las decisiones del día a día del negocio se mantienen en cabeza de WILD.

Por último, manifiestan que las conclusiones no varían en el caso de incumplimiento de WILD, ya que el TRUSTEE pasaría a ejercer los derechos sobre las acciones conforme a las instrucciones de DBNY hasta tanto se produjere la transferencia de las acciones al término del procedimiento de ejecución previsto en la prenda y/o en el trust, según lo elija DBNY a su sola discreción.

Corresponde en esta instancia que esta Comisión Nacional emita su opinión sobre la operación traída a consulta.

En principio corresponde recordar que el artículo 6, inciso c) de la Ley N° 25.156 establece que *“La adquisición de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones de la persona que los emita cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre la misma”* configura una concentración económica.

En el caso traído a consulta los presentantes han manifestado que la transferencia de la nuda propiedad de las acciones de CAPSA al TRUSTEE no le otorga a éste último ni a DBNY el control ni una influencia sustancial en CAPSA.

En ese sentido han informado taxativamente las decisiones en las que el TRUSTEE debe actuar de conformidad con la instrucción conjunta de WILD y DBNY.

Esta Comisión Nacional ha sostenido¹ que resulta *“valiosa y aplicable por analogía a nuestra legislación nacional”* la Comunicación de la Comisión de la Unión Europea sobre concepto de concentración².



En ese sentido, y en lo referente al control común, la Comunicación mencionada establece que *“Existe control en común cuando los accionistas deben llegar a un acuerdo sobre las decisiones importantes que afectan a la empresa controlada (empresa en participación)”*; y que *“también existe cuando dos o más empresas o personas tienen la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre otra empresa”*, señalando que en ese contexto influencia decisiva significa poder para bloquear la estrategia competitiva de una empresa.

En este último supuesto, es decir respecto de los derechos de veto o bloqueo, la Comunicación aclara que los mismos deben referirse a decisiones estratégicas sobre la política comercial de la empresa, citando como ejemplos las decisiones sobre el presupuesto, el programa de actividad, las grandes inversiones o el nombramiento de altos directivos, y manifiesta que estos derechos pueden figurar en los estatutos de la empresa sujeta a control conjunto o en acuerdos celebrados por las empresas controlantes³. Asimismo sostiene que lo que caracteriza al tipo de control que nace del poder de bloquear decisiones, es que los accionistas deben llegar a un acuerdo común para establecer la política comercial de la empresa. Es decir, en este caso el bloqueo es una influencia negativa que constriñe a una conducta positiva.

Debido a lo mencionado precedentemente y a lo manifestado por las partes en la presentación que origina la presente consulta, esta Comisión Nacional entiende que tanto la opción de venta del 6,5% de las acciones de CAPSA a favor de DBNY, como la transferencia de la nuda propiedad del 55% de las acciones de CAPSA al TRUSTEE no encuadran en el artículo 6 de la Ley N° 25.156, debido a que WILD seguirá tomando las decisiones que hacen a la estrategia competitiva de CAPSA.

Ahora bien, dicha situación se vería modificada en el caso de que WILD incurriera en incumplimiento tanto del contrato de préstamo como de la opción de venta otorgada a favor de DBNY, ya que en ese momento las decisiones sobre la estrategia

³ Comunicación de la Comisión sobre concepto de concentración con arreglo al Reglamento (CEE) 4069/89 del Consejo sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas, Diario Oficial de las Comunidades Europeas 98/C 66/02.

A Jue



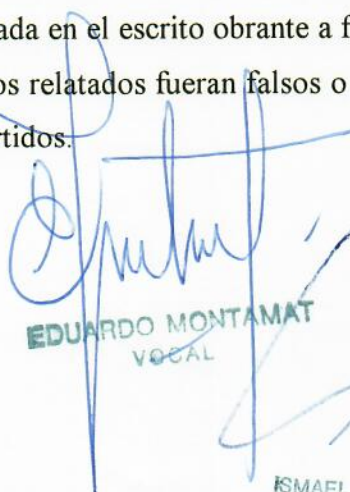
competitiva de CAPSA pasarían a ser tomadas por DBNY, quien instruiría al TRUSTEE a tal efecto.


Debido a ello, esta Comisión Nacional entiende que en el caso de que se produjera la situación descripta en el párrafo precedente, las partes deberían informar dicha situación a la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.156.


Por lo expuesto, esta Comisión Nacional entiende que la operación que origina la presente no encuadra en el artículo 6, inciso c) de la Ley N° 25.156, y por lo tanto no se encuentra sujeta a la obligación de notificación prevista en el artículo 8 del mencionado cuerpo legal.


No obstante ello, esta Comisión Nacional hace saber a los presentantes que en el caso de que WILD incurra en incumplimiento de las obligaciones asumidas en el contrato de préstamo, en el trust o en el de opción de venta celebrado con DBNY y el TRUSTEE, deberán proceder a informar dicha situación a la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 25.156 a fin de que ésta decida el temperamento del procedimiento a seguir.

Por último, esta Comisión Nacional hace saber a WILD y DBNY que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la información brindada en el escrito obrante a fs. 2/8 de las actuaciones de referencia, por lo que si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.


EDUARDO MONTAMAT
VOCAL


ISMAEL F. G. MALIS
PRESIDENTE
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA


ESTEBAN MAURICIO DUTERA
VOCAL

 ³ En este punto tiene en cuenta los siguientes precedentes: Air France c/Comisión, sentencia del 19 de mayo de 1994; Conagra/Idea del 3 de mayo de 1991; y Eridania/ISI del 30 de junio de 1991.