



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

Expediente N° S01:0508638/2016 (OPI N°280) AP-JR

BUENOS AIRES, 12 de diciembre de 2017

Dictamen N° 282

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan por Expediente N° S01:0508638/2016 caratulado: "AVIAN HOLDING S.A., EFROMOVICH, SIDECO AMERICANA S.A. Y SOCMA AMERICANA S.A. S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25156 (OPI. N° 280)", del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, e iniciadas en virtud de la consulta efectuada en los términos del Artículo 8° del Decreto PEN 89/01 reglamentario de la Ley N° 25.156 y Resolución SCT N° 26/06, por parte de SIDECO AMERICANA S.A. (en adelante "SIDECO"), SOCMA AMERICANA S.A. (en adelante "SOCMA"), AVIAN HOLDINGS S.A. (en adelante "AVIAN HOLDINGS") y el Señor GERMÁN EFROMOVICH.

## **I. SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD**

### **I.1. Por Parte del Vendedor**

1. SIDECO, es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Argentina cuya actividad es la participación en concesiones y/o licencias de servicios, financiera, de organización inmobiliaria, saneamiento, ecología energética, minería y constructora. Previo a la operación objeto de consulta era titular del 90%<sup>1</sup> de las acciones de AVIAN LINEAS AÉREAS S.A. (en adelante "AVIAN")<sup>2</sup>.
2. SOCMA es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Argentina dedicada a actividades financieras. Previo a la operación objeto de consulta era titular del 10% de las acciones de

<sup>1</sup>Conforme información de los términos y condiciones de la "Oferta Irrevocable para la Compra de Acciones" agregada a fs.36.

<sup>2</sup> Anteriormente denominada MACAIR JET S.A. conforme constancia de cambio de denominación por el de AVIAN LÍNEAS AÉREAS S.A. inscripta ante la Inspección General de Justicia agregada a fs.85/88.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

AVIAN y del 100% de las acciones de MACAIR TRANSPORTE AÉREO S.A. (en adelante "MACAIR")<sup>3</sup>.

3. En adelante nos referiremos a SIDECO y a SOCMA en forma conjunta como "los vendedores"<sup>4</sup>.

## **I.2. Por Parte del Comprador**

4. AVIAN HOLDINGS, es una empresa constituida conforme a las leyes de la República Argentina, cuyo objeto son las actividades financieras y de inversiones, mediante el aporte e inversiones de capitales a sociedades o empresas constituidas o a constituirse y/o a personas físicas; y la realización de gestiones y operaciones económico-financieras que permitan el acceso y el otorgamiento de financiaciones, incluidas la compraventa de títulos públicos, créditos, acciones, debentures y toda clase de valores mobiliarios y papeles de crédito de cualquiera de los sistemas o modalidades creados o a crearse. De acuerdo a lo informado en el expediente, esta empresa no registra participaciones accionarias, ni de ningún tipo en el capital social de ninguna otra sociedad o empresa comercial, ni en Argentina, ni en ningún otro lugar.

5. Germán EFROMOVICH, es una persona física cuyo pasaporte brasileño es el N° D0716070, titular del 95% de las acciones de AVIAN HOLDINGS. El 5% restante está en poder del señor Matías Ignacio CARBAJAL.

6. En adelante referiremos en forma conjunta a AVIAN HOLDINGS y al Señor Germán EFROMOVICH como "los compradores".

7. El señor Germán EFROMOVICH es beneficiario de SYNERGY TRUST en un 50%, el cual tiene el 100% de SYNERGY GROUP CORP.

8. SYNERGY GROUP CORP. posee el 100% de SYNERGY AEROSPACE CORP. una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá, poseedora del 51,3% de AVIANCA HOLDINGS S.A.

9. AVIANCA HOLDINGS S.A. (en adelante "AVIANCA HOLDINGS"), es una sociedad constituida en la

---

<sup>3</sup> Conforme a los términos y condiciones de la "Oferta Irrevocable para la compra de Acciones", agregada a fs.36.

<sup>4</sup> Se destaca que, en la presentación del 28 de abril de 2017, las partes acompañaron una adenda a la Oferta de Compra de Acciones de la que resulta, en lo que aquí interesa, que el capital social de MACAIR, previo a la operación objeto de consulta, estaba distribuido de la siguiente manera: i) SOCMA: 70,44%; ii) SIDECO: 29,56%; sin embargo, ello no modifica el análisis de la cuestión, ya que ambas empresas se han presentado a solicitar la presente opinión consultiva como vendedoras.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

República de Panamá, dedicada a actividades de inversión que cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York. La restante participación social se distribuye de la siguiente manera: i) KINGSLAND HOLDINGS LTD. (14,46%); ii) Otros (34,01%)<sup>5</sup>.

10. AVIANCA HOLDINGS controla a las siguientes compañías con actividad en Argentina:

11. AEROVÍAS DEL CONTINENTE AMERICANO S.A. (en adelante "AVIANCA"), con el 99,98% de las acciones, es una compañía aérea con operaciones domésticas e internacionales constituida de conformidad con las leyes de Colombia.

12. TRANSAMERICAN AIRLINES S.A. (en adelante "TACA PERÚ"), con el 100% de las acciones, una empresa aérea con operación doméstica e internacional, constituida de conformidad con las leyes de Perú.

### **I.3. Por el Objeto de la Operación**

13. AVIAN, es una empresa constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es la explotación del transporte aéreo mediante la prestación de servicios de vuelos ejecutivos y chárter en diferentes segmentos del mercado aeronáutico. Asimismo, y según lo informado ofreció en el último ejercicio servicios de hangaraje a empresas, espacios físicos administrativos y el uso del Centro de Entrenamiento y Capacitación.

14. MACAIR, es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es la explotación del transporte aéreo, centrandose sus servicios en el alquiler de aeronaves.

15. De acuerdo a lo informado por los consultantes, ninguna de estas dos sociedades registra participaciones accionarias, ni de ningún tipo, en el capital social de ninguna otra sociedad comercial o empresa.

---

<sup>5</sup> De acuerdo a la información disponible en: <http://www.aviancaholdings.com/propiedad-accionaria>. Para apreciar composición social en detalle ver fs.159 del expediente.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

## **II. LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA**

16. Los consultantes expusieron que con fecha 31 de octubre de 2016 ocurrió la compraventa accionaria por la cual los compradores adquirieron en forma conjunta de los vendedores el 100% del capital social de AVIAN y de MACAIR.
17. Explicaron que dicha compraventa se concretó con fecha 31 de octubre de 2016 mediante los siguientes instrumentos: i) con fecha 31 de agosto de 2016 el señor GERMAN EFROMOVICH emitió a los vendedores, en forma conjunta e inescindible carta oferta irrevocable para la compra de las acciones, la que posteriormente fuera aceptada por los vendedores mediante acta notarial del día 8 de septiembre de 2016; ii) con fecha 31 de octubre de 2016 los compradores emitieron a los vendedores, en forma conjunta e inescindible, carta de adenda a la oferta, por la cual el señor Germán EFROMOVICH cedió el derecho a la compraventa del 95% de las acciones de AVIAN y de MACAIR a AVIAN HOLDINGS, la cual resultó aceptada por los vendedores mediante la emisión de notas que prevé el artículo 215 de la Ley General de Sociedades para el caso de transmisión de acciones.
18. Informaron en la presentación inicial el precio de la compraventa por las acciones de AVIAN y por las acciones de MACAIR.
19. Sostuvieron que, a los efectos de la Ley de Defensa de la Competencia, la compraventa accionaria tuvo lugar el día 31 de octubre de 2016.
20. Expusieron que consecuentemente la composición social de AVIAN y de MACAIR quedó conformada de la siguiente manera: i) AVIAN HOLDINGS (95%); ii) Germán EFROMOVICH (5%)<sup>6</sup>.
21. Sostuvieron que, a su entender, la compraventa accionaria configura un acto de concentración económica en los términos del artículo 6 de la Ley N° 25.156, ya que en ambos supuestos AVIAN HOLDINGS resultó la nueva controlante de las sociedades adquiridas.

---

<sup>6</sup> Se destaca que mediante presentación de fecha 28 de junio de 2017, informaron que la composición social de MACAIR resulta: i) AVIAN HOLDINGS 95,12%; ii) GERMÁN EFROMOVICH 4,87%.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

22. Entendieron que, tratándose de dos sociedades adquiridas, a los fines de la Ley de Defensa de la Competencia, correspondía analizar las compraventas de sendos paquetes accionarios de forma separada.
23. Citaron el texto del artículo 8 de la Ley N° 25.156 y expresaron que el umbral de notificación se centra en la facturación de las empresas involucradas, debiendo esa cifra resultar superior a los \$200.000.000. A tal fin, transcribió el artículo 8 de la Ley N° 25.156, agregando que el Decreto N° 89/2001 entiende por empresas afectadas: a) la empresa respecto de la cual se toma el control (en este caso AVIAN y MACAIR) y la empresa que adquiere dicho control (en este caso AVIAN HOLDINGS), entendiéndose que no corresponde computar en el cálculo del volumen de negocios a los vendedores.
24. A tal fin, expusieron que durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 AVIAN reportó ingresos por servicios por un total de AR\$54.320.883,68 y que dicha sociedad no registra participaciones accionarias, ni de ningún tipo, en el capital social de ninguna otra sociedad comercial o empresa, no encontrándose encuadrada en ninguna de las circunstancias previstas por la Ley de Defensa de la Competencia en su artículo 8 inciso b) apartados 1 a 4.
25. Agregaron que no resulta aplicable para el caso de AVIAN lo previsto por los incisos c), d) y e) del artículo 8 de la Ley N° 25.156.
26. Expusieron en cuanto a MACAIR que durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 registró ingresos por AR\$2.597.755,79 y que dicha sociedad no registra participaciones accionarias, ni de ningún tipo en el capital social de ninguna otra sociedad o empresa, no encontrándose encuadrada en ninguna de las circunstancias previstas por la Ley de Defensa de la Competencia en su artículo 8° inciso b) apartados 1 a 4.
27. Expusieron que AVIAN HOLDINGS, es una sociedad holding inscripta registralmente con fecha 9 de septiembre de 2016, es decir recientemente constituida que, a la fecha de presentación de la opinión consultiva, no registra ingresos por actividades y/o servicios y/o negocios en la República Argentina.
28. Agregaron que AVIAN HOLDINGS no registra participaciones accionarias, ni de ningún tipo en el capital social de ninguna otra sociedad comercial o empresa, ni argentina, ni de ningún otro lugar, no



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

- encontrándose encuadrada en ninguna de las circunstancias previstas en la Ley de Defensa de la Competencia en su artículo 8 inciso b) apartados 1 a 4, ni tampoco resultan aplicables los incisos c), d) y e) del artículo 8 de la LDC, toda vez que sus accionistas son personas físicas.
29. Concluyeron entonces que el volumen de negocios total de las empresas afectadas, en la compraventa de AVIAN, correspondiente al último ejercicio, asciende a la suma de AR\$54.320.883,68, razón por la cual entienden que la compraventa en cuestión no debe ser sometida al control previo.
30. A su vez, expresaron que para el caso de la adquisición de las acciones de MACAIR, el volumen de negocios, correspondiente al último ejercicio, asciende a la suma de AR\$2.597.755,99, razón por la cual entendieron que dicha compraventa no debe ser sometida a control previo.
31. Finalmente, concluyeron en que la suma del volumen de negocios total de las empresas afectadas en la compraventa accionaria, sea que se considere las adquisiciones de MACAIR y AVIAN por separado o en forma conjunta, no superan en el país la suma de \$200.000.000 y por lo tanto está eximida de notificación para su examen conforme lo dispone el artículo 8 de la Ley de Defensa de la Competencia.
32. Por otra parte, en presentación del 28 de abril de 2017 informaron que se celebró una adenda a la "Oferta Irrevocable de Compra de Acciones" el 17 de marzo de 2017 que fuera aceptada el día 20 de marzo de 2017; sin embargo, dicha modificación no altera la estructura pos operación, conforme a lo manifestado en la presentación del 28 de junio de 2017.
33. Por último, se destaca que en el marco de la instrucción de las presentes actuaciones mediante presentación de fecha 25 de noviembre de 2016, los consultantes manifestaron que tanto AVIAN HOLDINGS como el señor Germán EFROMOVICH, no controlan ninguna otra empresa de forma directa o indirecta con actividad en Argentina, y que el señor Germán EFROMOVICH es beneficiario indirecto en un 26% de la empresa holding (controlante) de AVIANCA, esto es AVIANCA HOLDINGS y de la cual reviste el cargo de Presidente de la Junta Directiva. Por otra parte, expresaron que el señor German EFROMOVICH no cuenta ni en forma directa ni en forma indirecta con participación accionaria de AVIANCA, ni actúa en la administración de la misma.
34. En presentaciones posteriores a la señalada, han sostenido que AVIANCA HOLDINGS controla a



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

distintas empresas entre las que se encuentran TACA PERÚ y AVIANCA, ambas sociedades con actividad en Argentina; habiendo sostenido que respecto de ninguna de ellas los compradores ostentan una posición de control;

35. Las cuestiones planteadas serán analizadas en el punto IV. del presente dictamen.

### **III. PROCEDIMIENTO**

36. El día 7 de noviembre de 2016 se presentaron los apoderados de SIDECO, SOCMA, AVIAN HOLDINGS y del Señor Germán EFROMOVICH, a fin de requerir una opinión consultiva respecto de la obligación de notificar una operación de concentración económica en los términos del Artículo 8° del Decreto N° 89/01 y Resolución SCT N° 26/06.

37. Luego de distintos requerimientos y de diversas presentaciones, los consultantes cumplieron con lo solicitado por esta Comisión Nacional el día 27 de noviembre de 2017, habiendo comenzado a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001 y apartado a.4 del Anexo I de la Resolución SCT N° 26/2006, el día hábil posterior a la fecha de la presentación enunciada.

### **IV. ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN TRAJIDA A CONSULTA**

38. Analizadas las presentaciones efectuadas, resulta necesario aclarar que ésta 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.

39. Dado que la operación traída en consulta consiste en una concentración económica en los términos del artículo 6 de la Ley N° 25.156; y atento al planteo efectuado, corresponde determinar si en la presente operación el volumen de negocios total de las empresas involucradas, supera el umbral de \$200.000.000, previsto en el artículo 8 de la Ley N° 25.156; por lo cual, habiendo descripto, en los apartados anteriores las principales características de la operación traída a consulta, y los argumentos expuestos por las consultantes, corresponde en esta instancia expedirse sobre la misma.

40. En primer lugar, y teniendo en cuenta el principio de realidad económica previsto en el artículo 3 de la



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

Ley Nº 25.156, las compraventas accionarias de AVIAN y de MACAIR por parte de AVIAN HOLDINGS y del Señor Germán EFROMOVICH, serán analizadas como una única operación de concentración económica y no de forma separada, tal como lo plantean los consultantes.

41. Abona lo expuesto el hecho de que en los términos y condiciones de la "Oferta Irrevocable para la Compra de Acciones" –punto 4-de fecha 31 de agosto de 2016 se expone que: "... el comprador desea adquirir en forma concomitante y conjunta como condición esencial de esta oferta: las acciones de MACAIR<sup>7</sup> (...) y de MTA<sup>8</sup> (lo destacado nos pertenece).
42. Por otra parte el Artículo 8 de la mencionada norma establece que: "*Los actos indicados en el artículo 6° de esta Ley, cuando la suma del volumen de negocio total del conjunto de empresas afectadas supere en el país la suma de DOSCIENTOS MILLONES DE PESOS (\$ 200.000.000), deberán ser notificadas para su examen previamente o en el plazo de una semana a partir de la fecha de la conclusión del acuerdo, de la publicación de la oferta de compra o de canje, o de la adquisición de una participación de control, ante el Tribunal de Defensa de la Competencia, contándose el plazo a partir del momento en que se produzca el primero de los acontecimientos citados, bajo apercibimiento, en caso de incumplimiento, de lo previsto en el artículo 46 inciso d). Los actos sólo producirán efectos entre las partes o en relación a terceros una vez cumplidas las previsiones de los artículos 13 y 14 de la presente ley, según corresponda. (Párrafo sustituido por art. 2° del [Decreto Nº 396/2001](#) B.O. 5/4/2001.- Vigencia a partir del 9/4/2001). A los efectos de la presente ley se entiende por volumen de negocios total los importes resultantes de la venta de productos y de la prestación de servicios realizados por las empresas afectadas durante el último ejercicio que correspondan a sus actividades ordinarias, previa deducción de los descuentos sobre ventas, así como del impuesto sobre el valor agregado y de otros impuestos directamente relacionados con el volumen de negocios. Para el cálculo del volumen de negocios de la empresa afectada se sumarán los volúmenes de negocios de las empresas siguientes:*
- a) La empresa en cuestión;*
  - b) Las empresas en las que la empresa en cuestión disponga, directa o indirectamente:*

<sup>7</sup> Se refiere a AVIAN LINEAS AÉREAS S.A.

<sup>8</sup> Se refiere a MACAIR TRANSPORTE AÉREO. Asimismo, y para mayor abundamiento, ver los puntos 5,6 y 7 de los términos de la oferta.



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

1. De más de la mitad del capital o del capital circulante.
  2. Del poder de ejercer más de la mitad de los derechos de voto.
  3. Del poder de designar más de la mitad de los miembros del consejo de vigilancia o de administración o de los órganos que representen legalmente a la empresa, o
  4. Del derecho a dirigir las actividades de la empresa.
- c) Aquellas empresas que dispongan de los derechos o facultades enumerados en el inciso b) con respecto a una empresa afectada.
- d) Aquellas empresas en las que una empresa de las contempladas en el inciso c) disponga de los derechos o facultades enumerados en el inciso b).
- e) Las empresas en cuestión en las que varias empresas de las contempladas en los incisos a) a d) dispongan conjuntamente de los derechos o facultades enumerados en el inciso b).”
43. Al respecto, sobre la metodología adoptada por dicha norma, ha dicho la doctrina que: “El sentido conjunto de esta enumeración es la siguiente. Se parte de la empresa adquirente o adquirida. Se determina cuáles son las empresas que directa o indirectamente la controlan, hasta llegar a una controlante final; todas estas controlantes directas o indirectas son incluidas en el cómputo. Luego se determinan todas las empresas directa o indirectamente controladas por las controlantes directas o indirectas antes mencionadas; también deben computarse todas estas empresas controladas. Finalmente, se incluyen también las empresas directa o indirectamente controladas por la empresa adquirente o adquirida utilizada como base de cómputo.<sup>9</sup>”
44. En sentido concordante, de la jurisprudencia y antecedentes de esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA <sup>10</sup> se sigue que a los fines del cálculo volumen de negocios en el caso de una adquisición, deben sumarse los volúmenes de negocios de las siguientes empresas: i) la empresa adquirida, ii) las empresas controladas por la empresa adquirida, iii) la empresa adquirente, y iv) las empresas controlantes, controladas y cocontroladas, directa o indirectamente (de la empresa adquirente).
45. En otras palabras, i) el objeto de la operación y ii) de todo el grupo de la empresa compradora, y que

<sup>9</sup> Cabanellas De las Cuevas Guillermo, Derecho Antimonopólico y de defensa de la competencia, Tomo II, Ed. Heliasta, pág.108.

<sup>10</sup> Opinión Consultiva N° 3/99, 14/00, 26/00, 46/00, 165/02, 227/07 (Resolución SCI N° 27 de fecha 4 de abril de 2007),



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

debe excluirse de dicha suma al grupo de la empresa vendedora, lo cual es razonable teniendo en cuenta que la concentración de mercado solo podría verificarse entre el o los negocios del objeto de la operación y los del grupo comprador.

46. A fin de determinar respecto de cuales empresas corresponde computar el volumen de negocios, en el presente caso, y en los términos del artículo 8 de la Ley N° 25.156, esta Comisión Nacional realizará el siguiente análisis.

**Sociedades incluidas en el cómputo del volumen de negocios en los términos 8° de la Ley N° 25.156**

47. En este caso, y en relación al objeto de la operación, las consultantes han informado en relación a AVIAN y a MACAIR que dichas sociedades no controlan a ninguna empresa de forma directa o indirecta con actividad en Argentina<sup>11</sup>, con lo cual únicamente correspondería computar el volumen de negocios de dichas sociedades.

48. En cuanto a la compradora, se aclara que el adquirente de las acciones de las sociedades objeto de la operación, inicialmente fue el señor Germán EFROMOVICH; sin embargo, a fin de cumplir con requisitos regulatorios propios del régimen aeronáutico, el comprador constituyó la sociedad anónima que resultó en el accionista mayoritario de AVIAN y de MACAIR. Lo expuesto surge de la sección 6.9 de los términos de la Oferta de fecha 31 de agosto de 2017, en cuanto establece que: "El comprador no podrá ceder ni/o transferir esta Oferta ni los derechos derivados de esta Oferta, sin el previo consentimiento por escrito de los vendedores (...) No obstante ello, los vendedores reciben esta oferta en el entendimiento de que el comprador está realizando todos los trámites conducentes para la adquisición y/o constitución de una sociedad comercial argentina del tipo "Sociedad Anónima" y/o S.A", a los efectos de cumplimentar con las disposiciones legales del régimen jurídico aeronáutico de Argentina...".

49. A su vez, y como ya se ha expuesto en el presente, el señor Germán EFROMOVICH es beneficiario de SYNERGY TRUST en un 50%, la cual tiene el 100% de SYNERGY GROUP CORP. la que posee el 100% de SYNERGY AEROSPACE CORP.

50. SYNERGY AEROSPACE CORP. es poseedora del 51,3% de AVIANCA HOLDINGS, sociedad controlante de AVIANCA y de TACA PERÚ.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

51. En relación a SYNERGY TRUST, el mismo fue fundado en 1998 por los señores Germán EFROMOVICH y José EFROMOVICH, siendo estos los beneficiarios del mismo. A su vez, la entidad "HAMILTON TRUSTEES LIMITED" es la administradora fiduciaria del mismo, teniendo competencia exclusiva en cuestiones referidas a distribuciones de capital y ganancias, habiéndose informado que los beneficiarios no tienen derechos sobre tales cuestiones, ni tampoco sobre la administración de los activos del fideicomiso.
52. A su vez, y si bien del Reglamento Interno de Funcionamiento de la Junta Directiva de AVIANCA HOLDINGS resulta que el Presidente de la Junta Directiva tiene las funciones del artículo 9 (en lo que hace al funcionamiento de las reuniones), lo cierto es que se advierte que conforme al artículo 11 del Pacto Social de dicha sociedad, hay ciertas "materias especiales" sobre las cuales se requiere la aprobación previa de KINGSLAND HOLDINGS y de SYNERGY AEROSPACE CORP. para, entre otras cuestiones: "(...) autorizar, adoptar, enmendar o modificar el Plan de Negocios y Presupuesto, el cual deberá ser sometido a la aprobación de la Junta Directiva Anualmente."
53. En este sentido, se ha sostenido tanto por la doctrina como por la jurisprudencia de esta Comisión Nacional, que las decisiones vinculadas a cuestiones tales como presupuesto, programa de negocios, nombramiento de personal clave, grandes inversiones, entre otras, se refieren a manejo y giro ordinario de la sociedad, es decir a cuestiones que en definitiva están intrínsecamente ligadas a las políticas comerciales y a su consecuencia directa, la estrategia competitiva de la empresa<sup>12</sup>.
54. Asimismo, del Informe Anual de AVIANCA, cuyo link fuera informado por los consultantes en la presentación de fecha 17 de febrero de 2017, resulta que el señor Germán EFROMOVICH integra la Junta Directiva de dicha compañía y es su Presidente, habiendo sido su primer nombramiento en el año 2004 y siendo quien conformó el denominado Grupo SYNERGY. Del punto 1.2 de dicho documento,

---

<sup>11</sup> Ver al respecto presentación del 25 de noviembre de 2016.

<sup>12</sup> En este sentido, Cabanellas de las Cuevas Guillermo, "Derecho Antimonopólico y de Defensa de la Competencia" Tomo II, Ed. Helista, pág.94 y ss.y antecedentes de esta Comisión Nacional conforme Expediente 064-010372/2000, caratulado: " ENTE PROVINCIAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25.156" (OPI 124), precedente seguido en otros casos analizados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFNSA DE LA COMPETENCIA.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

- resulta que: "Algunos miembros de la Junta Directiva de la compañía tienen una participación indirecta en las acciones ordinarias de la compañía, como beneficiarios últimos de las inversiones en la compañía: los señores Germán Efromovich y José Efromovich tienen una participación indirecta a través de SYNERGY AEROSPACE CORP. y el señor Roberto KRIETE tiene una participación indirecta a través de la sociedad KINGSLAND HOLDINGS LIMITED" (el subrayado nos pertenece).
55. A su vez, del Punto 2.5 de dicho Informe Anual, resulta que: "los siguientes miembros de la Junta Directiva de AVIANCA HOLDINGS S.A., matriz de la compañía participan en las juntas de las compañías subsidiarias. (...) El señor GERMAN EFROMOVICH, Presidente de la Junta Directiva de AVIANCA HOLDINGSS.A. , es a su vez, miembro en las Juntas Directivas de TACA INTERNATIONAL AIRLINES S.A y de AVIANCA S.A., entre otras."
56. Asimismo, del Punto 2.15 del citado Informe Anual resulta que el señor Germán EFROMOVICH es el Presidente del Comité de Auditoría de AVIANCA.
57. Adicionalmente, del Estatuto de AVIANCA, resulta que, entre las atribuciones de la Junta Directiva, cfe. al artículo 52 de dicho documento, se encuentran: "(...) inciso (v) Determinar para cada ejercicio el presupuesto de inversiones, ingresos y gastos para lo cual el Presidente de la sociedad presentará el respectivo proyecto (el subrayado nos pertenece) ;(...) (w) Aprobar cada año un presupuesto anual...". A su vez el artículo 54 del estatuto de AVIANCA, prevé que el Presidente tiene a su cargo la administración y gestión de los negocios sociales con sujeción a la ley, a estos estatutos, a los reglamentos y resoluciones de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva.
58. En mérito de lo expuesto en el presente, la interpretación dada por los consultantes de que el señor Germán EFROMOVICH es beneficiario indirecto en un 26% de la empresa AVIANCA HOLDINGS, controlante de AVIANCA, y de que no cuenta con participación directa e indirecta en AVIANCA, no puede prosperar.
59. Ello, puesto que el señor Germán EFROMOVICH: a) tiene el 50% de SYNERGY TRUST, siendo su fundador y beneficiario. Dicho Fondo tiene a través de otras sociedades el 100% de SYNERGY AEROSPACE CORP., sociedad que tiene el 51,3% de AVIANCA HOLDINGS, controlante de TACA y de AVIANCA, destacándose que para aprobar materias especiales como plan de negocios y presupuesto
-



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

- anual se necesita la aprobación del accionista SYNERGY AEROSPACE CORP., conforme a su Pacto Social; b) es el Presidente de la Junta Directiva de AVIANCA HOLDINGS; c) es Presidente de la Junta Directiva de AVIANCA; d) es Presidente del Comité de Auditoría de AVIANCA, conforme a los documentos antes citados;
60. En este sentido, ha dicho la doctrina que: "Respecto del concepto de control utilizado por el citado artículo 8º para delimitar las empresas computadas en la determinación del volumen de negocios relevante, se basa en la idea de que cualquier variante de control efectivo es suficiente para tener por configurado tal control. El inciso b) del artículo 8º enumera diversas variantes de control, y cualquiera de ellas es suficiente para tener por configurada una vinculación con la empresa controlada que lleve a incluir a esta en el cómputo del volumen de negocios. Tanto vale el control que se ejerce a través de medios jurídicos explícitos como el que resulta de una dirección efectiva y real de las actividades de la empresa".<sup>13</sup> y que: "También requieren consideración especial las operaciones que se efectúan entre empresas pertenecientes al mismo grupo económico (...) las empresas afectadas, a lo fines del cómputo del volumen de negocios, no son solamente las que son adquiridas o adquieren directamente, sino también las que integran el mismo grupo económico<sup>14</sup>..."
61. A su vez, al comentar el artículo 8º de la Ley Nº 25.156, se ha expresado que: "Recordemos que a los fines de la determinación de si existe control o no en los supuestos anteriormente mencionados, deberá utilizarse el concepto económico de control, concepto que incluye el control de hecho y de derecho y la influencia sustancial<sup>15</sup>."
62. Es decir que independientemente de lo manifestado por los consultantes en relación a la administración de SYNERGY TRUST, y a la posición sostenida en cuanto a que el señor Germán EFROMOVICH no posee participación directa e indirecta en AVIANCA, ni actúa en la administración de la misma, lo cierto es que, en virtud del análisis efectuado en el presente acápite, esta Comisión Nacional entiende e interpreta que el señor Germán EFROMOVICH, controlante de la compradora, posee al menos

---

<sup>13</sup> Conf. Cabanellas de las Cuevas Guillermo, Derecho Antimonopólico y de Defensa de la Competencia, Tomo II, Ed.Heliasta, pág 109.

<sup>14</sup> Conf. Cabanellas de las Cuevas Guillermo, Derecho Antimonopólico y de Defensa de la Competencia, Tomo II, Ed.Heliasta, pág 105.

<sup>15</sup> Ley 25.156 defensa de la Competencia, Comentada y Anotada, Guillermo J.Cervio y Esteban P. Ropolo, pág.385



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

influencia sustancial sobre AVIANCA HOLDINGS y sus controladas con actividad en Argentina, AVIANCA y TACA PERÚ.

#### **IV.1. Cómputo del volumen de Negocios en los términos del artículo 8º de la Ley Nº 25.156**

63. A los fines del cálculo del volumen de negocios en los términos del artículo 8 de la Ley Nº 25.156 deben considerarse las ventas netas de las empresas afectadas correspondientes al último ejercicio previo a la operación consultada, es decir, en este caso, correspondiente al ejercicio cerrado en el año 2015.
64. Por lo tanto, a fin de calcular el volumen de negocios total del conjunto de empresas afectadas, y en virtud del análisis efectuado en el punto precedente, corresponde tener en cuenta a las siguientes empresas: i) **AVIAN**: conforme balance correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015 de MACAIR JET S.A. (esta era la denominación anterior de AVIAN), agregado a fs. 89/104 esta empresa registró ingresos por servicios por la suma de AR\$54.320.883,68 (PESOS CINCUENTA Y CUATRO MILLONES TRESCIENTOS VEINTE MIL OCHOCIENTOS OCHENTA Y TRES CON SESENTA Y OCHO CENTAVOS); ii) **MACAIR**: conforme balance correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, registró ingresos por AR\$2.597.755,79 (PESOS DOS MILLONES QUINIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL SETECIENTOS CIENCIENTA Y CINCO), conforme al balance agregado a fs.115/128; iii) **AVIAN HOLDINGS**: conforme resulta del expediente, esta sociedad fue constituida el 28 de junio de 2016 e inscripta en la Inspección General de Justicia el 9 de septiembre de 2016, la cual según lo informado en la presentación inicial no registra ingresos por actividades y/o servicios y/o negocios en la República Argentina; iv) **AVIANCA**: de la certificación de ventas para Argentina acompañada, correspondiente al año 2015 resulta el monto de US\$ 85.410.603,93<sup>16</sup>, cuya conversión a esa fecha, arroja la suma de AR\$1.113.754.275,24; v) **TACA PERÚ**: de la certificación de ventas para Argentina acompañada, correspondiente al año 2015 resulta el monto de US\$12.242.142,30<sup>17</sup>, cuya conversión a esa fecha, arroja la suma de AR\$159.637.535,59.
65. Por lo tanto, sumando el volumen de negocios total de las empresas mencionadas, se supera ampliamente el umbral establecido en el artículo 8º de la Ley Nº 25.156. En consecuencia, la operación

<sup>16</sup> Conforme resulta del sitio web: [http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Cotizaciones\\_por\\_fecha\\_2.asp](http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Cotizaciones_por_fecha_2.asp)

<sup>17</sup> Conforme resulta del sitio web: [http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Cotizaciones\\_por\\_fecha\\_2.asp](http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Cotizaciones_por_fecha_2.asp)



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

bajo consulta debe ser notificada ante esta Comisión Nacional para su análisis.

## **V. CONCLUSION**

66. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos precedentes, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN disponer que la operación traída a consulta se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, debiendo efectuarse la notificación, a través de la presentación del Formulario F1, de conformidad con lo establecido en la Resolución SDCyC Nº 40/2001. Asimismo, hacer saber a los consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la documentación e información presentada por las partes por lo que, si los hechos relatados o la documentación aportada fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.
67. Elévese el presente Dictamen al Señor Secretario de Comercio, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, para su conocimiento.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2017 - Año de las Energías Renovables

## Hoja Adicional de Firmas Informe gráfico firma conjunta

**Número:**

**Referencia:** OPI 280- Dictamen

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 15 página/s.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.12.12 07:10:42 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.12.12 09:06:47 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.12.12 09:14:34 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.12.12 09:32:48 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.12.12 09:36:45 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR,  
o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE  
MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT  
30715117564  
Date: 2017.12.12 09:36:45 -03'00'



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2017 - Año de las Energías Renovables

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EXP-S01:0508638/2016 - OPERACIÓN CONSULTIVA (OPI. 280)

---

VISTO el Expediente N° S01:0508638/2016 del Registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, 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 8° de la Ley N° 25.156, procedese 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 COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación sujeta a consulta se presenta el día 7 de noviembre de 2016, consiste en la adquisición del CIEN POR CIENTO (100 %) del capital social de la firma AVIAN LINEAS AÉREAS S.A., y el CIEN POR CIENTO (100 %) del capital social de la firma MACAIR TRANSPORTE AÉREO S.A., en forma conjunta por parte de la firma AVIAN HOLDINGS S.A., y el señor Don Germán EFROMOVICH (Pasaporte Brasileño N° 716070), a las firmas SIDECO AMERICANA S.A., y SOCMA AMERICANA S.A.

Que previo a la operación mencionada, el NOVENTA POR CIENTO (90%) del capital social de la firma AVIAN LINEAS AÉREAS S.A., pertenecía a la firma SIDECO AMERICANA S.A., y el DIEZ POR CIENTO (10 %) restante a la firma SOCMA AMERICANA S.A., y asimismo esta última era propietaria del CIEN POR CIENTO (100 %) del capital social de la firma MACAIR TRANSPORTE AÉREO S.A.

Que la transacción fue instrumentada mediante una oferta irrevocable para la compra de acciones enviada por el señor Don Germán EFROMOVICH el día 31 de agosto de 2016 a las firmas SIDECO AMERICANA S.A., y SOCMA AMERICANA S.A., y aceptada el día 8 de septiembre de 2016.

Que el día 31 de octubre de 2016, en forma conjunta, el señor Don Germán EFROMOVICH y la firma AVIAN HOLDINGS S.A., enviaron una carta de adenda a la oferta irrevocable de compra de acciones a las firmas SIDECO AMERICANA S.A., y SOCMA AMERICANA S.A., en la cual el Señor Don German EFROMOVICH cedió el derecho a la compraventa del NOVENTA Y CINCO POR CIENTO (95 %) de las acciones de las firmas AVIAN LINEAS AÉREAS S.A. y MACAIR TRANSPORTE AÉREO S.A. a la

firma AVIAN HOLDINGS S.A.

Que la fecha de cierre de la operación económica mencionada fue el día 31 de octubre de 2016.

Que como consecuencia de la citada transacción, la firma AVIAN HOLDINGS S.A., es titular del NOVENTA Y CINCO POR CIENTO (95 %) del capital social de las firmas AVIAN LINEAS AÉREAS S.A. y MACAIR TRANSPORTE AÉREO S.A., y el señor Don German EFROMOVICH del CINCO POR CIENTO (5 %) restante.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA entiende que la operación que origina la presente medida encuadra en el Artículo 6° de la Ley N° 25.156, ya que en la transacción de análisis se configuró un cambio de control.

Que, entonces, la concentración económica bajo análisis debe ser notificada, al no encuadrar en la excepción prevista en el inciso d) del Artículo 10 de la Ley N° 25.156.

Que la mencionada Comisión Nacional, emitió el Dictamen N° 282 de fecha 12 de diciembre de 2017 donde aconseja al señor Secretario de Comercio a disponer que la operación traída a consulta, se encuentra sujeta a la obligación de notificación prevista en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, debiendo efectuarse la notificación. A través de la presentación del formulario F1, asimismo, informar a las consultantes que la opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente citado en el Visto, por lo que si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ellos tornarían inaplicables los conceptos allí vertidos.

Que el suscripto comparte los términos vertidos en el citado dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, incluyéndose como Anexo de la presente resolución.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN ha tomado la intervención que le compete.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 18 y 58 de la Ley N° 25.156, los Decretos N° 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones, 718 de fecha 27 de mayo de 2016 y la Resolución N° 26 de fecha 12 de julio de 2006 de la ex SECRETARÍA DE COORDINACIÓN TÉCNICA del ex MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sujétase al control previo establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 la operación traída a consulta por el señor Don Germán EFROMOVICH (Pasaporte Brasileño N° 716070) y las firmas AVIAN HOLDINGS S.A, SIDECO AMERICANA S.A., y SOCMA AMERICANA S.A.

ARTÍCULO 2°.- Hácese saber a las consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente citado en el Visto, por lo que si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ellos tornarían inaplicables los conceptos aquí vertidos.

ARTÍCULO 3°.- Considérase al Dictamen N° 282 de fecha 12 de diciembre de 2017 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita

de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, que como Anexo IF-2017-32244589-APN-CNDC#MP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 4°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 5°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by BRAUN Miguel  
Date: 2017.12.19 18:08:26 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA -  
GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, ou=AR,  
o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE  
MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT  
30715117564  
Date: 2017.12.19 18:08:34 -03'00'