



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERAS
SECRETARÍA LEYENDA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Expediente N° S01:0241011/2013 (OPI 239) HG/SeA-MT

Opinión Consultiva N° 1314

BUENOS AIRES, 17 AGO 2016

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan por Expediente N° S01:0241011/2013 caratulado: "MICHAEL SAUL DELL, DELL INC y SILVER LAKE GROUP LLC S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25.156 (OPI 239)" del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, 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.

I. SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD:

1. SILVER LAKE GROUP LLC (en adelante "SILVER LAKE"), es una sociedad constituida bajo las leyes de Delaware, Estados Unidos de América. La actividad principal de SILVER LAKE es la inversión en carácter de socio general de una cantidad de fondos de inversión de aportes de capital en efectivo en otras empresas. Estas contribuciones se utilizan para adquirir intereses en las empresas que forman parte de su portfolio, junto con deuda que los fondos puedan contraer para ayudar a financiar las inversiones. Los socios limitados son inversores minoritarios pasivos, sin derecho de administrar con respecto a los fondos ni derecho a ocupar cargos en los directorios de las empresas que forman parte del portfolio de los fondos de inversión.
2. SILVER LAKE como el principal socio general de los fondos de inversión, administra en última instancia las inversiones subyacentes, pero no necesariamente a la empresa, ya sea de modo directo o indirecto a través de una o más entidades administradas o controladas. SILVER LAKE administra las siguientes empresas con sus respectivas participaciones: AVAYA 30,70%, AVI-SPL 71,60%, BLACKLINE SYSTEMS 45,29%, CARBON 3D 8,50%, DELL 24,50%, FATHOM WATER MANAGEMENT HOLDINGS 24,40%, FOREFLIGHT 50,00%, GERSON LEHRMAN GROUP 24,90%, GO DADDY 28,60%, HYLA MOBILE 11,60%, IDC 43,00%, INFLUENCE HEALTH 57,80%, INTELSAT 13,20%, OPERA SOLUTIONS 14,20%,

MS

v.

ef



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARÍA LETRADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

OUTSPOKEN 32,78%, QUORUM BUSINESS SOLUTIONS 79,50%, RED VENTURES 11,00%, SABRE 19,97%, SUNGARD CAPITAL CORP 12,80%, SUNGARD AVAILABILITY SERVICES CAPITAL 12,80%, VANTAGE DATA CENTERS 99,50%, VELOCITY TECHNOLOGY SOLUTIONS 63,40%, VIRTU 11,50%, WME 50,00%.

3. MICHAEL SAUL DELL, (en adelante "MSD") es el fundador, presidente y CEO de DELL INC, (en adelante "DELL"). Antes del cierre de la transacción poseía aproximadamente el 14% de las acciones ordinarias de DELL. MSD también posee un interés de control sobre ciertas compañías a través de la compañía de inversión de su familia, MSD CAPITAL, L.P. (en adelante "MSD CAPITAL").
4. Las actividades de MSD CAPITAL son llevadas a cabo principalmente en Estados Unidos y ninguna de las compañías operativas que controla la firma generó ningún ingreso en Argentina en los últimos ejercicios. Las inversiones actualmente realizadas por la firma incluyen intereses en varios hoteles; dos compañías de energía, una compañía de mantenimiento del paisaje y desarrollo; y una compañía de alquiler de casas a estudiantes. La compañía no controla ninguna compañía de tecnología de la computación.
5. DELL es una corporación multinacional de tecnología en la computación que desarrolla, vende, repara y brinda apoyo de hardware de computación (incluyendo computadoras personales (PCs), estaciones de trabajo y servidores, productos de redes y productos de almacenamiento), soluciones de imagen (incluyendo impresoras), soluciones móviles y de visualización, software y servicios. DELL lleva a cabo negocios en países ubicados en América, Europa, el Medio Oriente, Asia, y otras regiones geográficas.
6. La única presencia de DELL en el país es a través de DELL AMERICA LATINA CORP. SUCURSAL ARGENTINA, que es una subsidiaria de DELL AMERICA LATINA CORP., que es una empresa constituida en los Estados Unidos de América. DELL AMERICA LATINA CORP. pertenece en un 100% a DELL INTERNATIONAL LLC, la cual es controlada 100% por DELL.
7. DELL AMERICA LATINA CORP. SUCURSAL ARGENTINA fue registrada en Argentina en mayo del 2000 y su negocio es la venta y distribución de sistemas de computación bajo la marca "DELL".

N
W

6

v

Handwritten signature



ES COPIA FIEL

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERON
SECRETARIA EJECUTIVA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

II. LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA:

8. La operación traída a consulta consiste en la toma de control de la firma DELL por parte de MSD, a través de una fusión por medio de la cual DENALI HOLDING INC. (en adelante "PARENT"), una empresa controlada por MSD, adquirió indirectamente a DELL, con vigencia a partir del 29 de octubre de 2013.
9. El 5 de febrero de 2013, PARENT, DENALI INTERMEDIATE INC. (en adelante "INTERMEDIATE"), DENALI ACQUIROR INC. (en adelante "MERGER SUB") y DELL celebraron un acuerdo y un plan de fusión, que fue enmendado el 2 de agosto de 2013.
10. El 29 de octubre de 2013, MERGER SUB, una subsidiaria exclusiva de INTERMEDIATE, que es una subsidiaria exclusiva de PARENT se fusionó con DELL. En conclusión, desde el 29 de octubre de 2013, MERGER SUB dejó de existir como una entidad corporativa separada, y DELL continúa como una corporación que pertenece exclusivamente a PARENT. Luego de la fusión, las acciones de PARENT (e indirectamente, DELL) pertenecen en un 64,9% a MSD, un 6,1% a Susan Lieberman Dell Separate Property Trust¹ (conjuntamente con MSD, el Inversor MSD), el 4,5% por fondos de inversión afiliados con MSDC Management², el 24,5% por fondos de inversión afiliados con SILVER LAKE³ y menos del 0,1% por ciertos miembros de la administración de DELL (excluyendo a MSD).
11. Cabe mencionar que la única parte interviniente en la operación, que efectúa la presente consulta es la firma SILVER LAKE, ya que con fecha 4 de noviembre de 2013 los apoderados de la firma DELL y MSD presentaron el Formulario F1 para concentraciones económicas, a los efectos de notificar la mencionada operación en los términos del artículo 8° de la Ley N° 25.156, dando origen al Expediente N° S01:0241014/2013 caratulado: "MICHAEL SAUL DELL, DELL INC y SILVER LAKE GROUP LLC S/ NOTIFICACION ART. 8° LEY 25.156 (CONC 1105)".

¹ Susan Liebermann Dell es fiduciaria y fiduciante de este fondo revocable en vida, y ejerce control sobre él. El Susan Lieberman Dell Separate Property Trust posee aproximadamente el 6,1% de las acciones de Parent.

² MSD posee más del 50% de ciertos fondos de inversión manejados por MSDC Management pero no ejerce el control sobre la firma. MSDC Management posee aproximadamente un 4,5% de participación en Parent a través de MSDC Denali EIV, LLC y MSDC Denali Investors, L.P. (conjuntamente, "MSDC Investors"). MSD posee una porción minoritaria en MSDC Denali (GP), LLC, el miembro administrador y el socio general, respectivamente, de MSDC Investors. MSD también posee una participación minoritaria en una entidad que tiene una participación minoritaria pasiva en MSDC Denali Investors, L.P. MSD no tiene otras inversiones en MSDC Investors ni controla a MSDC Investors.

³ Silver Lake es una firma de capital privado que se especializa en compras apalancadas y la recapitalización de inversiones en el negocio de la tecnología.

ES COPIA FIEL



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA EJECUTIVA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

12. Los apoderados de SILVER LAKE entienden al momento de formular la presente consulta, que al no tomar control de la firma DELL, la presente operación no resulta notificable respecto de SILVER LAKE.
13. Como consecuencia de la consulta efectuada en las presentes actuaciones con fecha 22 de noviembre de 2013 se suspendió el plazo establecido en el artículo 13 de la Ley N° 25.156 en el Expediente N° S01:0241014/2013 caratulado: "MICHAEL SAUL DELL, DELL INC y SILVER LAKE GROUP LLC S/ NOTIFICACION ART. 8° LEY 25.156 (CONC 1105)", hasta tanto se encontrara resuelta la presente Opinión Consultiva.

III. PROCEDIMIENTO:

14. En fechas 4 y 12 de noviembre de 2013, se presentó ante esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el apoderado de la firma SILVER LAKE, solicitando opinión respecto a si la operación precedentemente mencionada, encuadraría dentro de los términos del artículo 8° de la Ley N° 25.156.
15. Con fecha 22 de noviembre de 2013 se ordenó hacer saber al consultante que debía adecuar la presentación, advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
16. El día 2 de diciembre de 2013 el apoderado consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente, solicitando además una prórroga para poder dar cumplimiento al mismo, la cual fue otorgada por esta Comisión Nacional.
17. El día 30 de diciembre de 2013 el apoderado consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
18. Con fecha 13 de febrero de 2014 se requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
19. Con fecha 14 de febrero de 2014, el apoderado consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL.

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LEYTRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

20. El día 10 de marzo de 2014 se requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
21. Con fecha 17 de marzo de 2014 el apoderado de la parte consultante solicitó una prórroga para dar cumplimiento al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional, la cual fue concedida con fecha 21 de marzo de 2014.
22. El día 7 de abril de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
23. El día 5 de mayo de 2014, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
24. Con fecha 12 de mayo de 2014 el apoderado de la parte consultante solicitó una prórroga para dar cumplimiento al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional, la cual fue concedida con fecha 3 de junio de 2014.
25. El día 11 de junio de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
26. El día 6 de agosto de 2014, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
27. El día 12 de agosto de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
28. El día 4 de septiembre de 2014, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.



ES COPIA FIEL.

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VER,
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

29. El día 8 de septiembre de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
30. El día 26 de septiembre de 2014, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado el 30 de septiembre de 2014.
31. El día 7 de octubre de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
32. El día 4 de noviembre de 2014, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
33. El día 6 de noviembre de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
34. El día 3 de diciembre de 2014, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
35. Con fechas 11 y 22 de diciembre de 2014 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
36. El día 15 de enero de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado el 16 de enero de 2015.

M

v

d



ES COPIA FIEL

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERON
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

37. Con fecha 22 de enero de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
38. El día 24 de febrero de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado el 16 de enero de 2015.
39. Con fecha 3 de marzo de 2015 el apoderado de la parte consultante solicitó una prórroga para dar cumplimiento al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional, la cual fue concedida con fecha 10 de marzo de 2015.
40. Con fecha 18 de marzo de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
41. El día 17 de abril de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado el 20 de abril de 2015.
42. Con fecha 21 de abril de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
43. El día 1° de junio de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
44. Con fechas 8 y 10 de junio de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
45. El día 3 de agosto de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.

MJ

6

u

21



ES COPIA FIEL.

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VER
SECRETARIA EJECUTIVA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

46. Con fecha 4 de agosto de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
47. El día 21 de agosto de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
48. Con fecha 25 de agosto de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
49. El día 23 de octubre de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
50. Con fecha 30 de octubre de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
51. El día 9 de diciembre de 2015, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8º del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
52. Con fecha 16 de diciembre de 2015 el apoderado de la parte consultante solicitó una prórroga para dar cumplimiento al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional, la cual fue otorgada con fecha 22 de diciembre de 2015.
53. Con fecha 22 de diciembre de 2015 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
54. El día 12 de enero de 2016, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo



ES COPIA FIEL

Dra. MARÍA VICTORIA DÍAZ VERA
SECRETARIA GENERAL
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.

55. Con fecha 19 de enero de 2016 el apoderado de la parte consultante solicitó una prórroga para dar cumplimiento al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional, la cual fue otorgada con fecha 26 de enero de 2016.
56. Con fecha 3 de febrero de 2016 el apoderado de la parte consultante realizó una presentación en relación al requerimiento efectuado oportunamente por esta Comisión Nacional.
57. El día 2 de marzo de 2016, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado el 3 de marzo de 2016.
58. Con fecha 9 de marzo de 2016 la parte consultante efectuó una presentación cumplimentado lo requerido por esta Comisión Nacional.
59. El día 12 de abril de 2016, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
60. Con fecha 19 de abril de 2016 la parte consultante efectuó una presentación solicitando una prórroga para poder dar cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional, la cual fue otorgada con fecha 26 de abril de 2016.
61. Con fecha 19 de mayo de 2016 la parte consultante efectuó una presentación cumplimentado lo requerido por esta Comisión Nacional.
62. El día 14 de junio de 2016, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.
63. Con fecha 15 de junio de 2016 la parte consultante efectuó una presentación cumplimentado lo requerido por esta Comisión Nacional.
64. El día 1° de agosto de 2016, esta Comisión Nacional requirió al consultante información determinada; advirtiéndose que hasta tanto no se diera cumplimiento a lo ordenado, no se daría curso a la opinión solicitada ni comenzaría a correr el plazo

M

J

U

v.

W



ES COPIA FIEL.

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERAS
SECRETARIA LEYENDA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

establecido en el artículo 8° del Decreto N° 89/2001. Lo cual fue notificado en la misma fecha.

65. Finalmente, el día 8 de agosto de 2016 la parte consultante efectuó una presentación cumplimentado lo requerido por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho, iniciándose el computo del 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 presentación de fecha 8 de agosto de 2016.

IV. ANALISIS:

66. Habiendo descrito, en los apartados anteriores, las principales características de la operación traída a consulta, corresponde en esta instancia expedirse sobre la misma.

67. Según informa SILVER LAKE, si bien interviene en la operación consultada adquiriendo el 24,5% del capital social de DELL, esta no ejercería un control conjunto sobre DELL una vez consumada la operación y por lo tanto la operación no resultaría notificable respecto de SILVER LAKE.

68. A partir de la información aportada por las partes, los derechos de SILVER LAKE en Parent y en DELL pueden categorizarse en 3 grupos: i) Nombramiento de directores, ii) Sistema de consultas, iii) Derechos relativos a modificaciones estatutarias y de inversión. Esta distinción interesa a los efectos de analizar la existencia de control - exclusivo o conjunto- de las empresas involucradas en la operación descrita.

69. Tal como ha sido expresado por esta Comisión en la Opinión Consultiva 124 existirá control exclusivo cuando un accionista reúna la mayoría del capital y derecho a voto. En el caso de existir un accionista minoritario, este podrá poseer un control exclusivo si detenta ciertos derechos de voto que le permitan entre otras cosas nombrar a más de la mitad de los miembros del cuerpo directivo.

70. Asimismo, existirá control conjunto cuando dos o mas empresas tengan la capacidad de ejercer una influencia decisiva o sustancial sobre otra empresa. Ello, tal como tiene dicho la Comisión, se materializa a través del poder de bloquear acciones que determinan la estrategia competitiva de una empresa.

71. Tal como se menciona en la Opinión Consultiva citada, existen dos especies de control conjunto. Bien cuando media acuerdo de accionistas y se respeta el principio de igualdad entre ellos, de manera que designan igual cantidad de directores, o

MV

✓

✓



ES COPIA FIEL.

Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LEYENDA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

cuando poseen la misma cantidad de votos; o bien, también habrá control conjunto, cuando un accionista minoritario tenga "derechos de veto".

72. Los derechos de veto –como ya han sido definidos por la Comisión- deben referirse a decisiones de carácter estratégico que redunden en la política comercial de la firma y excedan los derechos concedidos a los accionistas minoritarios a fin de proteger sus intereses financieros como inversores de la empresa.
73. El mencionado presupuesto ha sido reafirmado por la Comisión en la Opinión Consultiva N° 199 en la que establece que el derecho de voto impeditivo que detentaba la empresa luego de la modificación de la organización accionaria "(...) si bien conlleva la posibilidad de oposición a ciertas decisiones extraordinarias, no significa la toma de control de la empresa o el otorgamiento de una influencia sustancial en la toma de decisiones que hace al desarrollo comercial ordinario y al desenvolvimiento competitivo de la misma."⁴
74. Si bien luego de la fusión SILVER LAKE adquiere en 24,5% de las acciones de DELL, lo que permite descartar un control exclusivo, ya que no reúne la mayoría del capital ni la mayoría de los derechos a voto, SILVER LAKE tiene la facultad de designar 2 (dos) de los 3 (tres) miembros del Directorio de PARENT y de DELL. Los directores que puede designar SILVER LAKE tienen un total de 3 (tres) votos y el tercer Director, quien será designado por MSD posee un total de 6 (seis) votos. Asimismo, las decisiones que se toman en dicho Directorio son por mayoría simple, motivo por el cual el hecho de poseer SILVER LAKE 2 (dos) directores no le otorga influencia sustancial alguna en las decisiones de DELL ni de PARENT, ni tampoco la posibilidad de bloqueo de las decisiones por de PARENT y DELL en cuanto no reúne ésta los votos suficientes para lograr tal extremo.
75. Dentro de los derechos de SILVER LAKE se encuentra el de ser consultado previamente por el resto de los accionistas de PARENT y DELL, y a que sus recomendaciones de buena fe sean tenidas en cuenta para llevar a cabo cualquier decisión de contratación o enmienda material a cualquier acuerdo de trabajo del equipo ejecutivo líder; y a efectos de aprobar el presupuesto anual. Según se advierte de la información presentada por las partes, la consulta no tiene carácter vinculante.

⁴ Opinión Consultiva N° 199 ("CRESUD SACIFYA Y PROVEMEX HOLDINGS LLC S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25.156 -OPI 199-", Expte MECON N° S01: 0481402/2010, Expte. CNDC-OPI N° 199 Dictamen CNDC N°910 de fecha 17/10/11, Resolución SCI N° 158 de fecha 10/11/11).



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

Dra. MARIA VICTORIA VAZ VERZA
SECRETARIA EJECUTIVA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

76. Resulta particularmente importante la cuestión de que SILVER LAKE debe ser consultado previamente para aprobar el presupuesto anual, ya que el control o la determinación del mismo permite dirigir la política comercial y estratégica de la empresa, y en consecuencia, permite hablar de un verdadero control. Si bien ello es así, en el caso fácilmente se advierte que no es posible para SILVER LAKE determinar el presupuesto anual ya que se trata de una mera consulta realizada en el marco de la buena fe y de ningún modo reviste fuerza vinculante. Sencillamente, la determinación presupuestaria se tratará de una decisión que tomará el directorio, de la cual SILVER LAKE deberá estar informada mas no podrá bloquear de manera alguna la misma, por, lo que no se configura entonces la efectiva influencia sustancial o decisiva exigida para concebir la existencia de control conjunto.
77. Por último dentro de los derechos que detenta SILVER LAKE se encuentran los relativos a modificaciones estatutarias y de inversión. A partir de la información consignada por las partes, ciertas decisiones de PARENT y de DELL requieren la aprobación previa y por escrito de SILVER LAKE. En especial aquellas relativas a la modificación de documentos constitutivos de la sociedad y aquellas relativas a transacciones de más de 500.000.000 de dólares; inversiones de capital de más de 500.000.000 de dólares por inversión; venta de acciones por más de 500.000.000 de dólares por año, o contracción de deudas de más de 500.000.000 de dólares. Estos derechos se encuadran dentro de los derechos de protección de los accionistas minoritarios. Los mismos evitan que las participaciones del accionista minoritario se vean licuadas, o sus derechos esenciales como accionista se vean perjudicados de alguna manera mediante la modificación de los documentos constitutivos de la sociedad y por lo tanto no exceden el marco de la protección ni constituyen una verdadera influencia determinante a través del potencial bloqueo de decisiones de política comercial o estratégica como fuera establecido en la Opinión Consultiva N° 199, previamente citada.
78. Como consecuencia de la fusión, MSD incremento su participación accionaria en DELL INC de tal modo que se transformó en controlante indirecta exclusiva de DELL INC.
79. Del análisis del art. 8 de la Ley 25.156 entendemos que deberán notificarse ante la CNDC las concentraciones económicas en las que haya una toma de control o un cambio de control a través de determinados actos, entre ellos la fusión de empresas,



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA DEL

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LEYDA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

y cuando el volumen total de los negocios de las empresas involucradas supere los 200.000.000 de pesos. El decreto reglamentario de la ley entiende que las empresas afectadas por el art. 8 son: la empresa respecto de la cual se tomare control, en nuestro caso DELL y la empresa que adquiriera dicho control, en nuestro caso MSD.

80. Asimismo, entendemos que SILVER LAKE no es una empresa involucrada conforme lo estipulado por el art. 8, Ley 25.156, ya que no dispone de más de la mitad del capital social de DELL, no tiene el poder de ejercer más de la mitad de los derechos de voto de DELL ni posee el derecho de dirigir las actividades de la mencionada empresa, ya que si bien puede designar más de la mitad de los miembros del órgano de administración, éstos no cuentan con la cantidad de votos suficientes para poder llevar adelante la política de competencia de la empresa, motivo por el cual SILVER LAKE no posee control ni influencia sustancial alguna sobre DELL y no debe presentarse a notificar ante la CNDC.

81. Por ello, en virtud del análisis efectuado de la información brindada por las partes, como así también de los instrumentos acompañados por las mismas, esta Comisión Nacional entiende que la operación que origina la presente consulta respecto de la toma de control de la firma DELL, por parte de MSD, no implica una toma de control conjunta por parte de la firma SILVER LAKE, por lo que esta última no se encuentra alcanzada por la obligación de notificación prevista en el artículo 8° de la Ley N° 25.156.

II. CONCLUSIÓN

82. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos que anteceden, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS disponer que la operación traída a consulta, no se encuentra alcanzada por la obligación de notificación prevista en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, respecto de la firma SILVER LAKE GROUP LLC y por lo tanto no debe ser notificada por esta última. Asimismo, hacer saber a los 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



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia


ES COPIA FIEL.

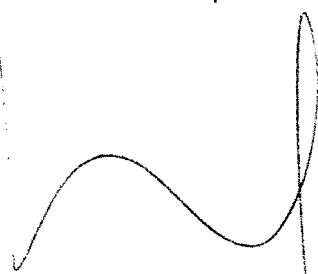
Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

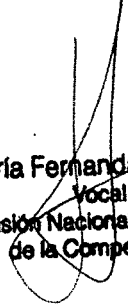
relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.

83. 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.



EDUARDO STORDEUR (h)
Vocal
Comisión Nacional de Defensa
de la Competencia


ESTEBAN M. GRECO
PRESIDENTE
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA


MARINA BIDART
Vocal
Comisión Nacional de Defensa
de la Competencia


María Fernanda Vicens
Vocal
Comisión Nacional de Defensa
de la Competencia

La Dra. Cecilia Dalle no suscribe el presente por encontrarse en uso de licencia.


Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



República Argentina Poder Ejecutivo Nacional
2016 - Año del Bicentenario de la Declaración de la Independencia Nacional

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número:

Buenos Aires,

Referencia: EXP. S01:0241011/2013

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 14 pagina/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: 2016.08.17 16:43:48 -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: 2016.08.17 16:44:32 -03'00'



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2016 - Año del Bicentenario de la Declaración de la Independencia Nacional

Resolución

Número:

Buenos Aires,

Referencia: EXP-S01:0241011/2013 - CONTROL PREVIO ARTÍCULO 8° DE LA LEY N° 25.156

VISTO el Expediente N° S01:0241011/2013 del Registro del ex MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, 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, 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 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 traída a consulta consiste en la toma de control de la firma DELL INC. por parte del señor Don Michael Saul DELL (Pasaporte Estadounidense N° 450493779), a través de una fusión por medio de la cual la firma DENALI HOLDING INC., una empresa controlada por el señor Don Michael Saul DELL, adquirió indirectamente a la firma DELL INC., con vigencia a partir del día 29 de octubre de 2013.

Que el día 5 de febrero de 2013, las firmas DENALI HOLDING INC., DENALI INTERMEDIATE INC., DENALI ACQUIROR INC. y DELL INC. celebraron un acuerdo y un plan de fusión, que fue enmendado el día 2 de agosto de 2013.

Que el día 29 de octubre de 2013, la firma MERGER SUB, una subsidiaria exclusiva de la firma DENALI INTERMEDIATE INC., que al mismo tiempo es una subsidiaria exclusiva de la firma DENALI HOLDING INC., se fusionó con la firma DELL INC.

Que en conclusión, desde el día 29 de octubre de 2013, la firma MERGER SUB dejó de existir como una entidad corporativa separada, y la firma DELL INC. continúa como una corporación que pertenece exclusivamente a la firma DENALI HOLDING INC.

Que luego de la fusión, las acciones de la firma DENALI HOLDING INC., indirectamente de la firma DELL INC., pertenecen en un SESENTA Y CUATRO COMA NUEVE POR CIENTO (64,9 %) al señor Don Michael Saul DELL, un SEIS COMA UNO POR CIENTO (6,1 %) al fideicomiso Susan Lieberman Dell Separate Property Trust, el CUATRO COMA CINCO POR CIENTO (4,5 %) por fondos de inversión afiliados con la firma MSDC MANAGEMENT, el VEINTICUATRO COMA CINCO POR CIENTO (24,5 %) por los fondos de inversión afiliados con la firma SILVER LAKE GROUP L.L.C. y menos del CERO

COMA UNO POR CIENTO (0,1 %) por ciertos miembros de la administración de la firma DELL INC., excluyendo al señor Don Michael Saul DELL.

Que cabe mencionar que la única parte interviniente en la operación, que efectúa la presente consulta es la firma SILVER LAKE GROUP L.L.C., ya que con fecha 4 de noviembre de 2013 los apoderados de la firma DELL INC. y el señor Don Michael Saul DELL presentaron una concentración económica, a los efectos de notificar la mencionada operación en los términos del Artículo 8° de la Ley N° 25.156, dando origen al Expediente N° S01:0241014/2013 del Registro del ex MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS caratulado: “MICHAEL SAUL DELL, DELL INC. Y SILVER LAKE GROUP LLC. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8° LEY N° 25156 (CONC. N° 1105)”.

Que como consecuencia de la consulta efectuada en las presentes actuaciones, con fecha 22 de noviembre de 2013 se suspendió el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156, en el expediente mencionado en el considerando anterior, hasta tanto se encontrara resuelta la presente Opinión Consultiva.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ha emitido su dictamen y aconseja al señor Secretario de Comercio disponer que la operación traída a consulta, respecto de la toma de control de la firma DELL INC., por parte del señor Don Michael Saul DELL no implica una toma de control conjunta por parte de la firma SILVER LAKE GROUP L.L.C. y por lo tanto no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156; asimismo, hacer saber a la consultante que la 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 vertidos en las actuaciones de la referencia.

Que el suscripto comparte los términos emitidos en el Dictamen N° 1314 de fecha 17 de agosto de 2016 de la mencionada Comisión Nacional, 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 Nros. 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones y 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°.- Exceptúase del control previo establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, en la operación traída a consulta, a la firma SILVER LAKE GROUP L.L.C.

ARTÍCULO 2°.- Hácese saber a la consultante 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.

ARTÍCULO 3°.- Considérase al Dictamen N° 1314 de fecha 17 de agosto de 2016 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-2016-00760700-APN-DDYME#MP, forma parte integrante de la presente resolución.

ARTÍCULO 4º.- Notifíquese a las firmas interesadas.

ARTÍCULO 5º.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by BRALIN Miguel
Date: 2016.08.24 19:20:38 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: 2016.08.24 19:21:14 -03'00'