



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

Resolución

Número:

Referencia: EX-2023-01811829- -APN-DR#CNDC - OPI. 350

VISTO el Expediente N° EX-2023-01811829- -APN-DR#CNDC, y

CONSIDERANDO:

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

Que la operación traída a consulta el día 5 de enero de 2023 consiste en la adquisición por parte de la firma AMERICAN AIRLINES, INC. de SESENTA Y SEIS MILLONES TRESCIENTAS CUARENTA Y SEIS MIL CIENTO CINCUENTA Y CUATRO (66.346.154) acciones B emitidas por la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED lo que supone el TREINTA Y CINCO COMA TRESCIENTOS OCHENTA Y CUATRO POR CIENTO (35,384 %) de las acciones de la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED, que se encontraban en manos de la firma INDIGO ANDEAN PARTNERS LP, última controlante de la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED.

Que el cierre de la operación tuvo lugar el día 29 de diciembre de 2022.

Que, en su presentación, la firma AMERICAN AIRLINES INC. indicó que la operación no debe considerarse como una concentración económica, ya que no implica la adquisición de control o influencia sustancial sobre la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED, en los términos del Artículo 7° de la Ley N° 27.442.

Que, asimismo, la consultante explicó que la firma INDIGO ANDEAN PARTNERS LP es titular de la participación restante del SESENTA Y CUATRO COMA SEISCIENTOS QUINCE POR CIENTO (64,615 %), conservando el control individual y positivo sobre la compañía.

Que la firma AMERICAN AIRLINES INC. sostuvo que su participación en la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED no le permite asegurar la adopción de decisiones sobre la estrategia y el comportamiento competitivo de la compañía, que serán tomadas por su directorio, principalmente con los votos de los directores de la firma INDIGO ANDEAN PARTNERS LP, entendiendo, además, que esta participación tampoco le dará un control negativo.

Que la firma AMERICAN AIRLINES INC. informó que suscribió con la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED un Acuerdo de Código Compartido y un Acuerdo de Interlínea.

Que la consultante explicó que la firma AMERICAN AIRLINES INC. y la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED son aerolíneas dedicadas a la operación de vuelos y a la venta de pasajes aéreos a pasajeros, pero que las firmas no son competidoras teniendo en cuenta los mercados y rutas en los que desarrollan sus actividades.

Que sostuvo que la firma AMERICAN AIRLINES INC. es una aerolínea internacional con sus centros de operaciones y red ubicados en ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA y que conecta con otros continentes a través de vuelos de larga distancia; en tanto la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED es un holding con aerolíneas filiales que operan sin escala punto a punto dentro de Sudamérica bajo la marca JETSMART.

Que, a fin de evaluar si la operación se encuentra sujeta a la obligación de notificar, es conveniente recordar lo dispuesto en el Artículo 7° de la Ley N° 27.442, donde se establece que: “A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de los siguientes actos: a) La fusión entre empresas; b) La transferencia de fondos de comercio; c) 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 sí misma; d) Cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa; e) Cualquiera de los actos del inciso c) del presente, que implique la adquisición de influencia sustancial en la estrategia competitiva de una empresa”.

Que, en síntesis, de acuerdo con los dichos de la consultante, la operación descrita se encontraría exenta de la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, ya que no constituye una adquisición de control o influencia sustancial en los términos del Artículo 7° de dicha norma.

Que el caso traído a consulta es conocido internacionalmente en la doctrina y jurisprudencia sobre la materia como un caso de adquisición de Participaciones Minoritarias Cruzadas.

Que en los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas aprobado por Resolución N° 208 de fecha 11 de abril de 2018 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN se incorpora un título para el tratamiento de las participaciones minoritarias.

Que allí se explica que las participaciones minoritarias pasivas pueden tener efectos unilaterales o concertados entre los competidores, existiendo casos en los cuales las tenencias de participaciones minoritarias en otras firmas son capaces de afectar negativamente los incentivos a competir de las firmas involucradas.

Que, en síntesis, en los Lineamientos para el Control de las Concertaciones Económicas se reconocen expresamente los efectos potencialmente nocivos para la competencia que pueden traer las participaciones minoritarias cruzadas, ya sea desde el lado unilateral como del coordinado y, además, dan cuenta de que tal efecto

se puede producir incluso cuando no exista influencia o cambio de control sobre la empresa en cuestión.

Que en el caso objeto de estudio no se advierte que exista en concreto cambio de control o voto impeditivo o de veto, pero sí se adquiere una participación accionaria no despreciable de la empresa competidora.

Que las únicas operaciones de concentración económicas que deben notificarse obligatoriamente de forma previa a su consumación son aquellas que generan un cambio o toma de control y que son definidas en el Artículo 7° de la Ley N° 27.442, cuyo inciso c) no establece un límite mínimo o máximo en la adquisición de participaciones societarias para disparar la obligación de notificar la operación al considerarla de “concentración económica”, basta que permita la toma de control de una o varias empresas.

Que, por otro lado, la ley argentina entiende por empresas involucradas aquellas que deben tenerse en cuenta a los fines del cálculo del volumen de negocios y que, lógicamente, también integrarán el conglomerado de empresas controladas por la adquirente (o su grupo de pertenencia) para tener en cuenta las posibles relaciones horizontales y/o verticales con el objeto y sus empresas controladas.

Que, tanto el Artículo 9° de la Ley N° 27.442 como el del Decreto reglamentario N° 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y su modificatorio suponen que existe control cuando una empresa goza del poder de ejercer más de la mitad de los derechos de voto sobre otra, 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 del derecho a dirigir las actividades de la empresa.

Que ninguno de los artículos referidos establece una limitación mínima o máxima a las participaciones societarias.

Que la ley argentina a través de su sistema de análisis previo de las concentraciones económicas puede estudiar los efectos de una participación minoritaria cruzada (activas) siempre que la adquisición sea de participación minoritaria cruzada y otorgue al adquirente el control de o la influencia sustancial sobre el objeto, la adquisición sea sobre una empresa o grupo de empresas que tiene participaciones minoritarias directa o indirectamente en otra, siempre que le otorguen el control de o la influencia sustancial sobre dicha otra empresa, o la adquisición sea sobre una empresa y el adquirente tiene una participación minoritaria que le otorga el control de o la influencia sustancial sobre una empresa competidora.

Que, sin embargo, cuando la participación minoritaria no otorga el control de o la influencia sustancial, es decir, en participaciones minoritarias pasivas, el concepto de “empresa involucrada” no prevé su inclusión en el análisis de los efectos económicos de la operación.

Que los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas sí lo incluyen y prevén expresamente el caso en donde la participación minoritaria es pasiva, lo que supone que este tipo de participaciones minoritarias pueden ser incluidas en una operación de concentración notificada, aunque no de manera autónoma como operación sujeta a notificación sino únicamente a través del análisis de una operación que sí cumple con los requisitos para notificar obligatoriamente y en donde las participaciones minoritarias se den respecto de alguna de las empresas que éste controla o el objeto controla.

Que, conforme al Acuerdo de Código Compartido y al Acuerdo Interlínea, en atención a lo informado por la consultante y a lo que surge de los documentos acompañados, no parecería que dicha relación contractual brinde a la firma AMERICAN AIRLINES INC. mayor poder del que adquirió con el TREINTA Y CINCO COMA TRESCIENTOS OCHENTA Y CUATRO POR CIENTO (35,384 %) de las acciones de la firma JETSMART

HOLDINGS LIMITED.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA emitió el Dictamen de fecha 27 de marzo de 2024, correspondiente a la “OPI. 350” en el cual aconsejó a esta Secretaría: a) disponer que la operación traída a consulta, no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442. y b) 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 relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.

Que ha tomado intervención el servicio jurídico competente.

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

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

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

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

ARTÍCULO 3°.- Notifíquese de la presente medida a las partes interesadas.

ARTÍCULO 4°.- Comuníquese y archívese.



AL SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO:

Elevamos a su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan bajo expediente EX-2023-01811829- -APN-DR#CNDC, caratulado: "*AMERICAN AIRLINES, INC. S/ OPINION CONSULTIVA ART. 10° DE LA LEY 27.442*" (OPI 350), iniciadas en virtud de la consulta promovida en los términos del artículo 10° de la Ley 27.442 por parte de la firma AMERICAN AIRLINES, INC.

I. LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA

1. La operación traída a consulta con fecha 5 de enero de 2023, consiste en la adquisición por parte de la firma AMERICAN AIRLINES, INC. ("AMERICAN") de 66.346.154 acciones B emitidas por la firma JETSMART HOLDINGS LIMITED ("JETSMART") lo que supone el 35,384% de las acciones de JETSMART, que se encontraban en manos de INDIGO ANDEAN PARTNERS LP ("INDIGO"), última controlante de JETSMART.
2. De acuerdo a lo informado por la consultante, el cierre de la operación tuvo lugar el 29 de diciembre de 2022¹.

II. SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD

II.1. Por la parte compradora

3. AMERICAN es una compañía constituida de conformidad con las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos. Su único accionista es AMERICAN AIRLINES GROUP INC., titular del 100% de sus acciones. En Argentina AMERICAN brinda servicios de transporte aéreo internacional de pasajeros y de carga desde/hacia Argentina.
4. AMERICAN AIRLINES GROUP INC, es una empresa constituida de conformidad con las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos, cuyas acciones cotizan en bolsa en el NASDAQ Global Select Market. Los accionistas de AMERICAN AIRLINES GROUP INC. con una participación mayor al 5% de las acciones al 13 de marzo de 2023 son VANGUARD GROUP INC con el 11,18%, PRIMECAP MANAGEMENT COMPANY con el 5,84% y BLACKROCK INC. con el 5,46%.
5. AMERICAS GROUND SERVICES, INC. Sucursal Argentina, es una sucursal argentina de AMERICAS GROUND SERVICES, INC., una compañía constituida de conformidad con las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos. Presta servicios en tierra, incluyendo servicios de rampa, limpieza de cabina, manipulación de equipajes y carga en el Aeropuerto Internacional

¹ De conformidad con el documento vinculado a las actuaciones bajo RE-2023-73255219-APN-DTD#JGM



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

Ministro Pistarini (Ezeiza, provincia de Buenos Aires). De acuerdo a lo indicado por el presentante, estos servicios solo se prestan internamente a las compañías del grupo económico de AMERICAN. El único accionista de AMERICAS GROUND SERVICES, INC. es AMERICAN AIRLINES GROUP INC., titular del 100% de sus acciones.

II.2. Por parte del objeto

6. JETSMART es una compañía constituida de conformidad con las leyes del Reino Unido. Es una empresa holding cuya única actividad consiste en participar, directa e indirectamente, en las empresas de su grupo económico. Con posterioridad a la operación, los accionistas de JETSMART son INDIGO con el 64,615% y AMERICAN con el 35,384%.
7. JETSMART AIRLINES S.A. (JETSMART ARGENTINA), es una compañía constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina. Brinda servicios de transporte aéreo doméstico e internacional de pasajeros. Sus accionistas son JETSMART HOLDINGS COMPANY S.A.U. con el 51,09% e INDIGO ARGENTINA PARTNERS LTD con el 48,91%.
8. INDIGO es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de las Islas Caimán.
9. JETSMART AIRLINES PERÚ S.A.C. Sucursal Argentina, es una sucursal argentina de JETSMART AIRLINES PERÚ S.A.C., una compañía constituida de conformidad con las leyes de la República del Perú. En Argentina, su actividad principal será la prestación de servicios de transporte aéreo, pero aún no ha iniciado sus operaciones. Sus accionistas son: ANDREAN PERU HOLDINGS S.A.C. con el 51% y ANDREAN AVIATION HOLDINGS, LIMITED con el 49%. Esta empresa se encuentra controlada en última instancia por INDIGO.
10. JETSMART AIRLINES SPA, SUCURSAL ARGENTINA, es una sucursal argentina de JETSMART AIRLINES SPA, una compañía constituida bajo las leyes de la República de Chile. En Argentina, brinda servicios de transporte aéreo internacional de pasajeros desde/hacia Chile. Su único accionista es JETSMART, controlada en última instancia por INDIGO.

III. EL PROCEDIMIENTO

11. Con fecha 5 de enero de 2023, se presentó el apoderado de AMERICAN con el fin de solicitar una opinión consultiva de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 10º de la Ley 27.442 respecto a la necesidad de notificar la operación que detalla en su presentación.
12. Con fecha 9 de enero de 2023, esta Comisión Nacional, mediante providencia PV-2022-125009571-APN-DNCE#CNDC efectuó un requerimiento al consultante comunicándole que



el plazo establecido en el artículo 8° del Anexo I del Decreto N.º 89/2001 no comenzaría a correr hasta tanto no se diera cumplimiento a lo allí solicitado.

13. Luego de sucesivos requerimientos efectuados por esta CNDC, con fecha 26 de marzo de 2024 la parte consultante efectuó una presentación dando cumplimiento a todo lo requerido por este organismo, por lo que se pasaron las actuaciones a despacho junto con la información adicional presentada.

IV. ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN Y CUESTIÓN PLANTEADA

14. La operación traída a consulta consiste en la adquisición por parte de AMERICAN, de 66.346.154 acciones B emitidas por la firma JETSMART lo que supone el 35,384% de las acciones de dicha empresa, que se encontraban en manos de INDIGO.
15. De acuerdo a lo indicado por la consultante en su escrito de solicitud, la operación no debe considerarse como una concentración económica ya que no implica la adquisición de control o influencia sustancial en los términos del artículo 7° de la Ley 27.442.
16. En tal sentido la consultante afirma que AMERICAN con la adquisición de la participación minoritaria del 35,384% no ha adquirido control, influencia sustancial ni control negativo sobre JETSMART, y que INDIGO es titular de la participación restante del 64,615% conservando el control individual y positivo sobre la compañía.
17. De conformidad con lo indicando por la consultante en su presentación, AMERICAN no adquirió control, influencia sustancial ni control negativo dado que:
 - Con relación a la administración: la administración de JETSMART corresponde al directorio, compuesto por un total de al menos 1 pero no mas de 10 directores.
 - Con relación al nombramiento de los directores de JETSMART por AMERICAN: AMERICAN tendrá derecho a nombrar 2 directores siempre que sea titular al menos el 25% de las acciones de JETSMART y 1 director si es titular de menos del 25%, pero de mas del 10% de las acciones. Por su parte INDIGO tiene derecho a nombrar hasta 8 directores de JETSMART.
 - Con relación al quorum para las sesiones de directorio: el quorum mínimo depende de la participación accionaria de AMERICAN. Mientras AMERICAN sea titular de no menos del 25% de las acciones de JETSMART, el quorum será de al menos un director nombrado por INDIGO y un director nombrado por AMERICAN. Si AMERICAN es titular de menos del 25% de las acciones de JETSMART, el quorum para las sesiones de directorio es de dos directores cualquiera. No obstante, si se posterga una sesión de directorio por no estar



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

presente un director de AMERICAN, la sesión se aplazará hasta el mismo día, hora y lugar en la semana próxima y el quorum de la sesión aplazada se considerará cumplido, aunque no se encuentre presente un director de AMERICAN en dicha sesión aplazada. Así pues, los directores elegidos por AMERICAN no son imprescindibles para que se forme quorum y, por lo tanto, para que el directorio pueda reunirse. En caso de que AMERICAN sea titular de al menos el 25% de las acciones de JETSMART, la presencia de un director nombrado por AMERICAN solo es necesaria para la realización de la sesión en la fecha original, pero no para la realización de la sesión aplazada.

- Con relación a las decisiones del directorio: las decisiones del directorio sobre asuntos generales deber adoptarse por mayoría simple. Por lo tanto, INDIGO tiene derecho a nombrar suficientes directores de JETSMART para adoptar decisiones en las sesiones de directorio incluso sin los votos de los directores de AMERICAN y los requisitos de quorum implican que AMERICAN no puede bloquear las decisiones por mas de una sesión si ningún director de AMERICAN esta presente.
- Con relación al plan de negocios y presupuesto: el plan de negocios y presupuesto operativo de la empresa son anuales. El plan de negocios para cada uno de los siguientes ejercicios se aprobará por decisión de la mayoría simple de los directores.
- Con relación al presidente y voto dirimiente: INDIGO podrá nombrar y destituir a un director para que presida las sesiones del directorio. El presidente u otro director designado por INDIGO que presida las sesiones del directorio. El presidente u otro director designado por INDIGO que presida una sesión tendrá voto dirimente en caso de que el número de votos a favor y en contra de una propuesta en una sesión de directorio sea igual. En este caso, INDIGO elige al presidente del directorio de JETSMART, que tiene voto dirimente en caso de empate.
- Con relación a asuntos reservados: hay asuntos reservados que, a diferencia de la mayoría de los asuntos que decide el directorio de JETSMART, requieren la aprobación de AMERICAN por escrito. Se trata de protecciones habituales de los accionistas minoritarios adaptadas al contexto específico de JETSMART como aerolínea *ultra-low cost* y no interfieren con el curso ordinario de los negocios. En tal sentido, el Anexo 2, Parte 3 del Acuerdo indica: *"Asuntos reservados cuando American es titular del 10% o más de las acciones de MRT. A partir de la fecha de Finalización, salvo que se acuerde lo contrario por escrito con American (acuerdo que no podrá ser denegado, condicionado o retrasado de forma injustificada), y mientras American y/o cualquiera de sus Cesionarios Permitidos posean no menos del 10% de las Acciones de MRT, la Sociedad deberá, y los*



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

Accionistas deberán ejercer sus derechos de voto (en la medida en que sea legalmente posible), procurar que ninguna Sociedad del Grupo lleve a cabo ninguna acción ni permita ningún suceso u omisión que constituya cualquiera de los asuntos establecidos en la Parte 3 de este Anexo 2:

- a) cualquier adjudicación o emisión de nuevas acciones en el capital de cualquier Sociedad del Grupo o concesión de derechos para suscribir o convertir valores en acciones en el capital de cualquier Sociedad del Grupo, excepto a otra Sociedad del Grupo;*
- b) cualquier reducción del capital social o compra o reembolso por parte de cualquier Sociedad del Grupo de sus propias acciones;*
- c) cualquier consolidación, subdivisión, redenominación o conversión de cualquiera de las acciones del capital de la Sociedad;*
- d) cualquier modificación sustancial del Acuerdo de Gestión y Consultoría de Indigo;*
- e) la celebración de cualquier acuerdo o convenio con Indigo o cualquiera de sus Afiliadas, o cualquier otra Afiliada de la Sociedad (que no sea otra Sociedad del Grupo), que no sea en condiciones de mercado;*
- f) cualquier cambio sustancial en la naturaleza del Negocio o la ampliación de las actividades del Grupo de la Sociedad fuera del ámbito actual del Negocio; y*
- g) (sólo con respecto a la Sociedad) cualquier modificación de los estatutos de la Sociedad que afecte de forma desproporcionada a American y/o a cualquiera de sus Cesionarios Permitidos”.*

18. En relación hasta lo aquí expuesto, de acuerdo a lo indicado por la consultante, la participación de AMERICAN en JETSMART no le permite asegurar la adopción de decisiones sobre la estrategia y el comportamiento competitivo de JETSMART, que serán tomadas por su directorio, principalmente con los votos de los directores de INDIGO, entendiéndose además que esta participación tampoco le dará un control negativo.
19. Asimismo, con fecha 29 de febrero de 2024 la consultante agregó que: i) en todos los escenarios AMERICAN solo podrá nombrar un máximo de una quinta parte de los directores del órgano de administración de JETSMART; ii) los directores elegidos por AMERICAN no son imprescindibles para que se forme quorum de los directores de JETSMART; iii) las decisiones del directorio de JETSMART sobre asuntos generales deben tomarse por mayoría simple; iv) INDIGO elige al presidente del directorio de JETSMART quien tiene voto dirimente en caso de empate; v) los asuntos reservados que requieren la aprobación por escrito de AMERICAN son protecciones habituales de los accionistas minoritarios.
20. Por su parte con fecha 28 de agosto de 2023 el apoderado de la consultante realizó una presentación mediante la cual informó que AMERICAN había suscripto con JETSMART un Acuerdo de Código Compartido y un Acuerdo de Interlínea.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

21. Con fecha 5 de septiembre de 2023 esta CNDC solicitó a la consultante que informara en que consisten ambos acuerdos. Con fecha 18 de septiembre de 2023 la consultante explica que *“Un acuerdo de código compartido es un contrato que permite a las compañías aéreas ofrecer y comercializar servicios operados por otra compañía, agregando su código, a cambio de una comisión. En este caso, American podrá vender -incorporando su código identificador y asignando un número de vuelo- los servicios operados por JetSMART en determinadas rutas otorgadas por el Estado Argentino. Este contrato no prevé acuerdo alguno entre las partes para la fijación de precios de los servicios aéreos cubiertos, ni restringe, condiciona o sujeta a acuerdo previo la operación de servicios en las rutas que cada aerolínea tenga asignadas por su autoridad aeronáutica o la solicitud para obtener y operar nuevas rutas”*. *“Un acuerdo de interlínea es el más básico de los acuerdos entre compañías aéreas que permite a una aerolínea vender tickets en vuelos operados por otra, manteniendo el código de la compañía operadora. En este caso, el acuerdo de interlínea permite a American y JetSMART vender tickets en vuelos operados por la otra”*.
22. Asimismo, en sucesivas presentaciones la consultante explicó a pedido de esta CNDC que el Acuerdo de Código Compartido *“es un acuerdo unidireccional mediante el cual American puede vender los servicios operado por JetSMART Argentina en ciertas rutas, pero utilizando el código identificador de American. En este sentido, American fija las tarifas, emite los tickets y, por lo tanto, cobra el precio. Luego, American paga a JetSMART Argentina por los cupones de pasajeros (es decir, los cupones por los tickets emitidos por American en relación a los vuelos de código compartido operados por JetSMART Argentina)”*. Asimismo, indicó que *“American no paga a JetSMART Argentina el 100% de lo cobrado, ni un porcentaje del precio. Por el contrario, American paga a JetSMART Argentina un porcentaje de la tarifa sujeto a una suma mínima preestablecida en dólares estadounidenses por milla, que varía en función de si el vuelo es nacional o internacional, de la clase y del tipo de tarifa”*.
23. Adicionalmente con fecha 29 de febrero de 2024 la consultante explicó que AMERICAN y JETSMART son aerolíneas dedicadas a la operación de vuelos y a la venta de pasajes aéreos a pasajeros. Sin embargo, teniendo en cuenta los mercados y rutas en los que desarrollan sus actividades, AMERICAN y JETSMART no son competidores. Por su parte AMERICAN es una aerolínea internacional con sus centros de operaciones y red ubicados en Estados Unidos y que conecta con otros continentes a través de vuelos de larga distancia. En cambio, JETSMART es un holding con aerolíneas filiales que operan sin escala punto a punto dentro de Sudamérica bajo la marca JETSMART.
24. Seguidamente agregó que la operación y la alianza entre ambas empresas han permitido que AMERICAN se conecte a los servicios de JETSMART en Buenos Aires, creando así una nueva



puerta de enlace asociada para llegar a puntos en Argentina y en otras partes de Sudamérica que no podía atender antes.

25. Finalmente aclaró que JETSMART no opera vuelos de larga distancia y no tiene rutas que empiecen o terminen en Estados Unidos. Las ambiciones de JETSMART nunca han incluido otras regiones, ya que la oportunidad en Sudamérica es sólida. Además, para mantener costos operativos bajos, JETSMART se centra en vuelos de menos de tres horas, evitando los costosos gastos de pernoctación de la tripulación. Esto hace que los vuelos de larga distancia a Estados Unidos y otros lugares sean poco atractivos e inconsistentes con el modelo de negocios de JETSMART.

V. ANÁLISIS DE LA OPERACIÓN TRAIDA A CONSULTA

26. El artículo 7° de la Ley 27.442 indica que *“A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de los siguientes actos: a) La fusión entre empresas; b) La transferencia de fondos de comercio; c) 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 sí misma; d) Cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa; e) Cualquiera de los actos del inciso c) del presente, que implique la adquisición de influencia sustancial en la estrategia competitiva de una empresa”*.
27. De acuerdo a los dichos de la consultante, la operación descrita se encontraría exenta de la obligación de notificación establecida en el artículo 9° de la Ley 27.442, ya que no constituye una adquisición de control o influencia sustancial en los términos del artículo 7° de dicha norma.
28. Ahora bien, el caso traído a consulta es conocido internacionalmente en la doctrina y jurisprudencia sobre la materia como un caso de adquisición de Participaciones Minoritarias Cruzadas (PMC). En los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas se incorpora un título para tratar el tema de las participaciones minoritarias.
29. Los lineamientos mencionados plantean que *“...si bien las operaciones de concentración económica se refieren a situaciones en las cuales se produce la toma de control de una o varias empresas (lo cual implica en general la adquisición de una participación mayoritaria), existen casos en los cuales las tenencias de participaciones minoritarias en otras firmas son capaces de afectar negativamente los incentivos a competir de las*



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

firmas involucradas. Esto ocurre, por ejemplo, si un grupo económico, que tiene una participación minoritaria en una empresa, toma el control de otra empresa que opera en el mismo mercado que la primera”.

30. Este punto es muy importante porque reconoce que las participaciones minoritarias pasivas pueden tener efectos unilaterales o concertados entre los competidores. En particular, dice que: *“La tenencia de una porción minoritaria del capital de una empresa puede permitir conocer y emitir opiniones sobre el actuar de la misma. Esta influencia puede ser utilizada para inducir a dicha firma a competir con una agresividad menor, o a coordinar su conducta con otras firmas controladas por el grupo que posee la participación minoritaria”.* Adicionalmente reconoce el efecto como facilitador de una posible concertación al admitir que: *“...la tenencia de una porción minoritaria en otra empresa puede dar acceso a información competitivamente sensible sobre esta última firma. Este factor puede facilitar la coordinación entre las partes, tanto de manera explícita como tácita”.*
31. La norma además reconoce el doble efecto que se produce en toda cuenta del empresario maximizador a la hora de fijar precios o cantidades, donde *“...la posesión de una participación minoritaria puede generar un incentivo a no competir efectivamente. Este efecto se origina en el hecho de que una parte de las ventas que se pierden por incrementar los precios de los productos ofrecidos por una empresa se redirigen hacia la firma en la cual dicha empresa posee una participación minoritaria, y esto puede hacer que la competencia entre ambas sea menos intensa que la que tendría lugar en un contexto en el cual no existieran participaciones cruzadas entre las empresas”.*
32. La norma es importante porque, por un lado, reconoce expresamente los efectos potencialmente nocivos para la competencia que pueden traer las PMC, ya sea desde el lado unilateral como del coordinado. Pero además porque admite que ese efecto se puede producir incluso cuando no exista influencia o cambio de control sobre la empresa en cuestión.
33. El caso que es objeto de estudio en este expediente, incursiona este territorio. Es decir, no se advierte que exista en concreto cambio de control o voto impeditivo o de veto, pero sí se adquieren una participación accionaria no despreciable de la empresa competidora².
34. Ahora bien, las únicas operaciones de concentración económicas que se deben obligatoriamente notificar en forma previa a su consumación son las que generan un cambio o toma de control y que son definidas en la propia Ley 27.442 en el artículo 7°. Si bien la notificación previa no está

² En oportunidad de dictaminar sobre la Opinión Consultiva N.º 108 caratulada “GRUPO CLARIN SA, VISTONE LIMITED S/OPINION CONSULTIVA (OPI 108)” que tramitaba bajo expediente N.º S01:0269357/2005, esta CNDC cito *“En tal sentido, la opinión consultiva N.º 35/00, tuvo en cuenta, en el contexto de la adquisición del 26,13% del capital de una sociedad, que mediante esa adquisición se lograba el derecho a nombrar uno de tres directores de sociedad, el veto sobre la venta o locación de activos no efectuadas en el curso regular de los negocios, así como decisiones relativas a apartamientos respecto de los presupuestos, a exceso respecto de ciertos niveles de endeudamiento, a emisiones de acciones y al pago de dividendos, entre otras relativas a aspectos extraordinarios de la conducción de la sociedad, La Comisión Nacional de Defensa de la Competencia entendió que en este caso no había adquisición de una influencia sustancial, teniendo en cuenta que el control efectivo de la administración permanecía en cabeza del anterior socio mayoritario.”*



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

vigente aún, por lo dispuesto por el artículo 84 de la misma norma, se observa que este artículo dice en forma expresa que se entiende por concentración económica la toma de control de una o varias empresas, a través de la realización de los siguientes actos:

- a. La fusión entre empresas;
 - b. La transferencia de fondos de comercio;
 - c. 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 sí misma;
 - d. Cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa;
 - e. Cualquiera de los actos del inciso c) del presente, que implique la adquisición de influencia sustancial en la estrategia competitiva de una empresa.
35. Lo relevante en este punto es que el inciso c) no establece un límite mínimo o máximo en la adquisición de participaciones societarias para disparar la obligación de notificar la operación al considerarla de “concentración económica”, basta que permita la toma de control de una o varias empresas.
36. Incluso en virtud de lo establecido por los incisos d) y e) podría darse el caso donde la adquisición de participaciones fuera muy escasa, pero que le otorgue influencia sustancial sobre la estrategia competitiva de una empresa generando de tal modo, la obligación de notificar dicha operación.
37. Por otro lado, entiende la ley argentina por empresas involucradas, aquellas que se deben tomar en cuenta a los fines del cálculo del volumen de negocios, y que, lógicamente, también, integrarán el conglomerado de empresas controladas por la adquirente (o su grupo de pertenencia) para tener en cuenta las posibles relaciones horizontales y/o verticales con el objeto y sus empresas controladas.
38. Observemos entonces que el artículo 9º de la Ley 27.442 y el 9º de su decreto reglamentario N° 480/2018, suponen que existe control cuando una empresa goza:
- Del poder de ejercer más de la mitad de los derechos de voto sobre otra.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

- 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
 - Del derecho a dirigir las actividades de la empresa.
39. En ninguno de los casos que enumera esta norma para considerar que existe empresa involucrada establece una limitación mínima o máxima a las participaciones societarias.
40. Todo lo anterior permite entender que la ley argentina a través de su sistema de análisis previo³ de las concentraciones económicas puede estudiar los efectos de una PMC (activas) siempre que:
- La adquisición sea de PMC y otorgue al adquirente el control de o la influencia sustancial sobre el objeto.
 - La adquisición sea sobre una empresa o grupo de empresas que tiene participaciones minoritarias directa o indirectamente en otra, siempre que le otorguen el control de o la influencia sustancial sobre dicha otra empresa.
 - La adquisición sea sobre una empresa y el adquirente tiene una participación minoritaria que le otorga el control de o la influencia sustancial sobre una empresa competidora.
41. La cuestión surge -como en el caso a estudio- cuando la participación minoritaria no otorga el control de o la influencia sustancial, pues en estos casos (participaciones minoritarias pasivas) el concepto de “empresa involucrada” no prevé su inclusión en el análisis de los efectos económicos de la operación.
42. Sin embargo, los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas sí lo incluyen y prevén expresamente el caso en donde la participación minoritaria es pasiva.
43. Lo indicado supone que este tipo de participaciones minoritarias pueden ser incluidas en una operación de concentración notificada, aunque no de manera autónoma como operación sujeta a notificación sino únicamente a través del análisis de una operación que sí cumple con los requisitos para notificar obligatoriamente, y en donde las participaciones minoritarias se den respecto de alguna de las empresas que éste controla o el objeto controla.
44. En relación al Acuerdo de Código Compartido y al Acuerdo Interlínea, en atención a lo informado por la consultante y a lo que surge de los documentos acompañados, no parecería que dicha relación contractual brinde a AMERICAN mayor poder del que adquirió con el 35,384 % de las acciones de JETSMART toda vez que sin perjuicio de que la consultante informó que no cree que JETSMART estuviese interesado en firmar otros acuerdos de código

³ Tener en cuenta que por aplicación del artículo 84 de la Ley 27.442 aun no se aplica en nuestro país el control previo de operaciones de concentración económica.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad
Dictamen

compartido con competidoras de AMERICAN, lo cierto es que nada se lo impediría ya que la cláusula 28 del Acuerdo de Código Compartido indica que *“este acuerdo no es exclusivo y no impide a cualquier parte a celebrar o mantener relaciones comerciales, inclusive de código compartido, con otras aerolíneas (...)”*.

45. Asimismo, el Acuerdo de Código Compartido contiene una cláusula de extinción la cual establece que el contrato podrá ser extinguido en cualquier momento por consentimiento mutuo, entre otros motivos. Por su parte, el Acuerdo de Interlínea establece que cualquiera de las partes podrá rescindir este acuerdo por cualquier motivo o sin causa, previa notificación por escrito.
46. Por todo lo expuesto, esta Comisión Nacional considera que la operación consultada no se encuentra sujeta a la obligación de notificación de conformidad con el artículo 9° de la Ley 27.442.

VI. CONCLUSIÓN

47. En base a las consideraciones realizadas en los párrafos que anteceden, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SECRETARIO DE COMERCIO disponer que la operación traída a consulta no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el artículo 9° de la Ley 27.442.
48. 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 relatados fueran falsos o incompletos, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.
49. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO a sus efectos.

Se deja constancia que el señor vocal Dr. Lucas TREVISANI VESPA no suscribe la presente por encontrarse en uso de licencia conforme NO-2024-26639029-APN-CNDC#MEC



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

Hoja Adicional de Firmas
Dictamen de Firma Conjunta

Número:

Referencia: OPI. 350 - Dictamen - No Sujeta a Notificación Art.11 inc. a) Ley 27.442

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 11 pagina/s.

Digitally signed by Florencia Bogo
Date: 2024.03.27 12:16:28 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat
Date: 2024.03.27 12:34:26 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio
Date: 2024.03.27 12:45:06 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires