



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

Resolución

Número:

Referencia: EX-2024-49677200- -APN-DR#CNDC

VISTO el Expediente N° EX-2024-49677200- -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, mediante Resolución N° 1190 de fecha 28 de julio de 2023 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, se autorizó la operación de concentración que consiste en la fusión de las firmas FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. y PEUGEOT S.A., resultando la firma FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. la entidad subsistente de la fusión renombrada como STELLANTIS N.V.

Que el día 17 de enero de 2024, las acciones ordinarias de STELLANTIS N.V. en poder de EXOR N.V. cumplieron tres años de registro ininterrumpido en el Loyalty Register y, por lo tanto, se convirtieron en acciones calificadas a partir de esa fecha y se emitieron acciones con derecho de voto especial a favor de EXOR N.V.

Que, una vez realizadas las diversas emisiones de acciones con derecho a voto especial a otros accionistas, los derechos de voto en STELLANTIS N.V. de EXOR N.V. (que ascendían al CATORCE COMA CUARENTA Y SEIS POR CIENTO (14,46 %)) aumentaron el VEINTITRÉS COMO TRECE POR CIENTO (23,13 %).

Que con fecha 14 de mayo de 2024, EXOR N.V. solicitó ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA la emisión de una opinión consultiva de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 10 de la Ley N° 27.442 respecto a la necesidad de notificar la operación referida.

Que EXOR N.V. planteó que la emisión de acciones con derecho especial de voto está exenta de notificación ya que no constituye una adquisición de control o influencia sustancial en los términos del Artículo 7° de la Ley N°

27.442, dado que, tras la emisión, EXOR N.V. no podrá aprobar ni bloquear resoluciones de los accionistas sobre cuestiones estratégicas o comerciales ni la destitución de miembros del Directorio de STELLANTIS N.V.

Que, asimismo, EXOR N.V. sostuvo que los derechos de gobierno corporativo relativos a la nominación para el nombramiento de miembros del Directorio se acordaron en el documento por el que se instrumentó la fusión entre las firmas PEUGEOT S.A. y FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. (el “Combination Agreement”) y se incluyeron en el estatuto de STELLANTIS N.V. y no se ven afectados por ningún aumento de los derechos de voto como consecuencia de la emisión de acciones con voto especial por parte de STELLANTIS N.V.

Que, en tal sentido, EXOR N.V. manifestó que tiene derecho a nominar el mismo número de directores después que antes de la emisión y, por lo tanto, entiende que la emisión no afectó a la estructura de control de STELLANTIS N.V.

Que, para que una transacción deba ser notificada ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, deben cumplirse tres requisitos: (i) que la operación encuadre en la definición del Artículo 7° de la Ley 27.442; (ii) que el volumen de negocios de las empresas afectadas debe superar en el país el monto indicado y (iii) que la operación no encuadre en algunos de los supuestos exceptuados de la obligación de notificar.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA analizó si la operación encuadra en el Artículo 7° de la Ley N° 27.442, a fin de verificar si se encuentra cumplido el primer requisito detallado.

Que, luego de analizar la información aportada, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluyó que EXOR N.V. no adquirió influencia sustancial o control sobre STELLANTIS N.V. en virtud del aumento del porcentaje a voto que se efectivizó el día 17 de enero de 2023.

Que, por lo tanto, sostuvo que, en las condiciones actuales, la operación en estudio no encuadra en el Artículo 7° de la Ley N° 27.442, y, por consiguiente, no se encuentra sujeta a la obligación de notificar en los términos del Artículo 9° de la misma norma.

Que, consecuentemente, deviene innecesario adentrarse en el análisis de los restantes requisitos.

Que, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA emitió el Dictamen N° IF-2024-9877538-APN-CNDC#MEC de fecha 11 de septiembre de 2024, correspondiente a la “OPI. 364” en el cual recomendó a esta Secretaría: 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 la parte consultante que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente de referencia, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos o se modificaran las circunstancias consideradas, ello tornaría inaplicables los conceptos vertidos en esta decisión.

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, en los Decretos Nros. 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Hácese 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°.- Hácese saber al 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 a las partes interesadas de la presente medida.

ARTÍCULO 4°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by LAVIGNE Pablo Agustín
Date: 2024.09.25 08:48:36 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.09.25 08:48:53 -03:00



AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:

Elevamos a su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan bajo expediente *EX-2024-49677200--APN-DR#CNDC*, caratulado “*EXOR N.V. S/OPINION CONSULTIVA ART. 10º DE LA LEY 27.442 (OPI 364)*”, iniciadas en virtud de la consulta promovida en los términos del artículo 10 de la Ley 27.442 por parte de la firma EXOR N.V.

I LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA

1. El 17 de enero de 2024, las acciones ordinarias de STELLANTIS N.V. (“STELLANTIS”) en poder de EXOR N.V. (“EXOR”) cumplieron tres años de registro ininterrumpido en el *Loyalty Register* y, por lo tanto, se convirtieron en acciones calificadas a partir de esa fecha y se emitieron acciones con derecho de voto especial a favor de EXOR.¹
2. Una vez realizadas las diversas emisiones de acciones con derecho a voto especial a otros accionistas, los derechos de voto en STELLANTIS de EXOR (que ascendían al 14,46%) aumentaron el 23,13%.
3. A modo de antecedente, se señala que el 16 de enero de 2021, PEUGEOT S.A. (“PSA”) se fusionó con y en FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. (“FCA”), que fue denominada tras la operación como STELLANTIS. EXOR —que previo a la fusión mencionada controlaba FCA— pasó a tener una participación del 14,46% en el capital y votos de STELLANTIS.
4. Dicha transacción (la “Conc. 1753”²) fue analizada por esta CNDC, y aprobada sin condicionamientos el 28 de julio de 2023 mediante Resolución 1190/23 (RESOL-2023-1190-APN-SC#MEC) del ex SECRETARIO DE COMERCIO.

II SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD

5. EXOR es una sociedad constituida en los Países Bajos, que cotiza en bolsa y está controlada por la familia Agnelli. Tiene actividad en la República Argentina a través de sus subsidiarias CNH INDUSTRIAL ARGENTINA S.A., activa en el negocio de vehículos comerciales pesados y maquinaria agrícola, vial y de construcción; e IVECO ARGENTINA S.A. cuya actividad consiste en el diseño, ingeniería, fabricación, distribución y venta de vehículos de la marca Iveco, como camiones, autobuses y vehículo especiales.

¹ Conforme el artículo 6.1 del documento denominado «*Acciones con Voto Especial de Stellantis N.V.*», las acciones registradas durante más de tres años ininterrumpidos dan derecho a un voto adicional (ver documento en el siguiente sitio https://www.stellantis.com/content/dam/stellantis-corporate/investors/stock-and-shareholder-info/special-voting-shares/Special_Voting_Shares_Terms_and_Conditions.pdf).

² Su trámite se encauzó en el expediente EX-2020-60005227- -APN-DR#CNDC caratulado “*CONC. 1753 - FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V y PEUGEOT S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 9º DE LA LEY N° 27.442*”.

6. STELLANTIS se dedica al diseño, la fabricación, la importación y la venta de automóviles de pasajeros y vehículos comerciales livianos. Se encuentra presente en la Argentina a través de sus unidades de negocio FCA y PSA y, así también, mediante sus respectivas subsidiarias.

III PROCEDIMIENTO

7. El 14 de mayo de 2024, EXOR solicitó la emisión de una opinión consultiva de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley 27.442 respecto a la necesidad de notificar la operación que detalla en su presentación.
8. El 29 de mayo de 2024, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (“CNDC”), mediante PV-2024-55968658-APN-DNCE#CNDC efectuó un requerimiento al consultante comunicándole que el plazo establecido en el artículo 8° del Anexo I del Decreto 89/2001 no comenzaría a correr hasta tanto no se diera cumplimiento a lo allí solicitado.
9. Tras sucesivos requerimientos efectuados por esta CNDC, el 5 de septiembre de 2024 la parte consultante efectuó una presentación dando cumplimiento a todo lo requerido por esta CNDC.

IV ANÁLISIS DE LA CUESTIÓN PLANTEADA

IV.1. Planteo de la parte consultante

10. En su presentación, la parte consultante plantea que la emisión de acciones con derecho especial de voto está exenta de notificación, ya que no constituye una adquisición de control o influencia sustancial en los términos del artículo 7° de la Ley 27.442, dado que, tras la emisión, EXOR no podrá aprobar ni bloquear resoluciones de los accionistas sobre cuestiones estratégicas o comerciales ni la destitución de miembros del Directorio de STELLANTIS.
11. Además, refiere que los derechos de gobierno corporativo relativos a la nominación para el nombramiento de miembros del Directorio se acordaron en el documento por el que se instrumentó la fusión entre PSA y FCA (el “*Combination Agreement*”) y se incluyeron en el estatuto de STELLANTIS y no se ven afectados por ningún aumento de los derechos de voto como consecuencia de la emisión de acciones con voto especial por parte de STELLANTIS. En tal sentido, EXOR tiene derecho a nominar el mismo número de directores después que antes de la emisión. Por lo tanto, entiende que la emisión no afectó a la estructura de control de STELLANTIS.

IV.2. Análisis

12. Previo a realizar el análisis pertinente, es dable recordar que, en la resolución que aprobó la Conc. 1753, la autoridad de aplicación en el artículo 3° dispuso que las partes que deberían informar a la firma EXOR, que en caso de obtener acciones con derecho de voto especial en la firma STELLANTIS en virtud de los Términos y Condiciones de las Acciones con derecho de voto especial, deberá notificarlo conforme lo establecido en el artículo 9° de la Ley de Defensa de la Competencia 27.442.

13. En relación a ello, el 9 de agosto de 2023, EXOR se presentó en las actuaciones correspondientes a la Conc. 1753 y apeló el artículo 3 de dicha resolución. Tal recurso fue desestimado por la autoridad de aplicación mediante Resolución 42/24 (RESOL-2024-42-APN-SIYC#MEC) del 10 de mayo de 2024, por improcedente, destacándose entre algunos de los argumentos, que, de considerarlo pertinente, el apelante podría solicitar una opinión consultiva respecto de la obtención de derechos de voto especial. Es en el contexto descripto que EXOR se presentó a solicitar una opinión consultiva.
14. Ahora bien, adentrándonos en el examen de la consulta, preliminarmente resulta necesario aclarar que esta 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.
15. Ahora bien, para que una transacción deba ser notificada ante la CNDC, deben cumplirse tres requisitos: (i) que la operación encuadre en la definición del artículo 7° de la misma ley; (ii) el volumen de negocios de las empresas afectadas debe superar en el país el monto indicado y (iii) la operación no debe encuadrar en algunos de los supuestos exceptuados de la obligación de notificar.
16. La parte consultante manifiesta que no se encuentra cumplido el requisito (i), por entender que el aumento del porcentaje de votos de EXOR en STELLANTIS no encuadra en el artículo 7° de la Ley 27.442. De verificarse tal extremo, deviene innecesario adentrarse en el análisis de los restantes requisitos. Por lo tanto, se analizará en primer lugar si la operación encuadra en el artículo 7° de la Ley 27.442.
17. Con ese objeto, se analizará cómo toma las decisiones el directorio y la asamblea de accionistas (considerando algunos aspectos como el quorum requerido, mayorías necesarias, formas de designación de directores, designación de personal clave, por ejemplo).
18. De acuerdo a lo informado por la parte consultante, en el *Combination Agreement* las partes acordaron que el directorio inicial de STELLANTIS estaría compuesto por: (i) el CEO; (ii) dos directores independientes nombrados por FCA; (iii) dos directores independientes nombrados por PSA; (iv) dos directores nombrados por EXOR; (v) un director nombrado por Bpifrance; (vi) un director nombrado por EPF/FFP (actualmente, Peugeot 1810); y (vii) dos representantes de los trabajadores.
19. Asimismo, las partes de la fusión acordaron que en el cargo de CEO se designaría al CEO en funciones de PSA —Carlos Tavares—, que el presidente del directorio sería John Elkmann —de FCA—, de vicepresidente un director nominado por EPF/FFP (Peugeot 1810) y como director independiente *senior* un director nominado por PSA, según lo establecido en el *Combination Agreement*. Este esquema tiene una duración de 4 años para los directores y 5 años para el presidente, vicepresidente, CEO y director independiente *senior*; en adelante (es decir, a partir de 2025 o 2026) se designarán como se describe en el párrafo siguiente, con mandatos de dos años de duración.

20. Luego del período inicial, el estatuto prevé que el Directorio se conformará de la siguiente manera: (i) dos directores serán nombrados tras una nominación vinculante de EXOR, (ii) un director será nombrado tras una nominación vinculante por EPF/FFP (Peugeot 1810), (iii) un director será nombrado tras una nominación vinculante por Bpifrance, y (iii) dos directores serán designados a propuesta del Comité Global de la Empresa (uno de la empresa FCA y otro de la empresa PSA).
21. El directorio de STELLANTIS sólo podrá adoptar soluciones válidas cuando la mayoría de directores esté presentes, y las resoluciones se adoptarán con el voto favorable de la mayoría de los directores presentes (conforme lo dispuesto en el estatuto).
22. En el escenario inicial, EXOR cuenta con 4 directores (dos por EXOR y dos por FCA — su controlada—) de un total de 11 directores, lo cual no resultaría suficiente para obtener quórum, ni para adoptar resoluciones por sí solo. Mismo escenario se daría luego del período inicial, en el que EXOR designará dos directores, EPF/FFP (Peugeot 1810) uno (eventualmente dos, si su participación en el capital aumenta a más del 8%), uno Bpifrance y dos por el comité global de la empresa.
23. Asimismo, del Reglamento del Directorio acompañado, surge que ninguno de sus miembros tiene facultad de desempate, ni existe una definición de asuntos que requieran la conformidad de un accionista en particular, como tampoco establece la facultad de designar personal clave en cabeza de ningún accionista específico.
24. Por otra parte, si bien EPF/FFP podría designar un director adicional (dos en total), en caso que se cumplan ciertas condiciones, no se prevé otra posibilidad de designar más directores en caso que algún accionista aumente su participación.
25. En cuanto a la asamblea general de accionistas, el estatuto de STELLANTIS establece que todas las resoluciones de la asamblea de accionistas se aprobarán con una mayoría de votos válidamente emitidos; no se requiere un quórum específico para realizar la asamblea. EXOR aún con un porcentaje de votos del 23,13% no podría por sí solo adoptar decisiones válidas, sobre todo considerando que en las pasadas asambleas asistió el 79,9% del capital (en 2024) y el 70,79% del capital (en 2023).³
26. A su vez, en el estatuto se establece un umbral máximo de votación, en virtud del cual ninguna persona con derecho a voto, sola o junto con cualquier persona concertada con ella, podrá ejercer, directa o indirectamente, derechos de voto en una asamblea general alcanzando o superando el umbral del 30%. Si una persona alcanza o supera dicho umbral, STELLANTIS emitirá una notificación escrita de restricción de voto a dicha persona, y los derechos de voto con respecto al exceso de acciones de dicha persona quedarán suspendidos para esa asamblea de accionistas.
27. Por otra parte, no puede perderse de vista que tanto EXOR como EPF/FFP (Peugeot 1810) son los accionistas con conocimiento y vasta experiencia en la industria, y quienes tienen capacidad de dirigir la estrategia comercial de la empresa con un rol más activo que

³ Como surge de las actas publicadas en el siguiente sitio: <https://www.stellantis.com/en/investors/stock-and-shareholder-info/shareholder-meetings>.

el resto de los accionistas (cuya participación accionaria tiene fines de inversión). En efecto, así surge del acuerdo (“Entendimiento de Consulta”), donde EXOR y Peugeot 1810 manifestaron que, en conformidad con la larga tradición de las familias Agnelli y Peugeot en la industria automotriz y teniendo en cuenta que son accionistas de referencia a largo plazo y comprometidos de STELLANTIS que valoran la importancia de un gobierno corporativo “bueno y eficiente”, desean establecer un proceso que les permita consultarse mutuamente de forma cooperativa y voluntaria previo a las Asambleas Generales, si bien aclaran que ello no implica su actuación conjunta o adquisición de control.⁴

28. No obstante ello, considerando las circunstancias actuales, se concluye que EXOR no adquirió influencia sustancial o control sobre STELLANTIS en virtud del aumento del porcentaje a voto que se efectivizó el 17 de enero de 2023.
29. Por lo tanto, puede concluirse que la operación en estudio en las condiciones actuales no encuadra en el artículo 7° de la Ley 27.442, y, por consiguiente, no se encuentra sujeta a la obligación de notificar en los términos del artículo 9 de la misma ley.

V. CONCLUSIÓN

30. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos que anteceden, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO: (a) Disponer que la operación traída a consulta, no se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el artículo 9° de la Ley 27.442 y (b) Hacer saber a la parte consultante que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente de referencia, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos o se modificaran las circunstancias consideradas, ello tornaría inaplicables los conceptos aquí vertidos.
31. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO para su conocimiento.

⁴ En efecto, se acordó que no existe ninguna obligación de llegar a una opinión común durante el proceso de consulta mencionado y cada parte seguirá siendo libre en todo momento de ejercer sus derechos de voto en la Asamblea General de forma independiente, y que el proceso de consulta no se basa ni se basará en una política de voto conjunta sostenida, y no tiene ni tendrá por objeto la adquisición del control de STELLANTIS.



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 364 - Dictamen - No sujeta a notificación Art.9 Ley 27.442

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 5 pagina/s.

Digitally signed by Florencia Bogo
Date: 2024.09.11 13:00:57 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Maria Paula Molina
Date: 2024.09.11 13:03:21 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat
Date: 2024.09.11 16:06:46 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA
Date: 2024.09.11 17:01:57 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio
Date: 2024.09.11 17:07:18 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRÓNICA - GDE
Date: 2024.09.11 17:07:58 -03:00