



*Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

Expediente N° S01:0241014/2013 (Conc. 1105) SeA-EM
DICTAMEN N° 233
BUENOS AIRES, 23 de octubre de 2017

SEÑOR SECRETARIO

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el 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/ NOTIFICACION ART. 8° LEY 25.156 (CONC 1105)", ante esta Comisión Nacional de defensa de la Competencia.

**I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN – ANTECEDENTES OPINIÓN CONSULTIVA
N° 239**

I.1. La Operación

1. La operación de concentración económica notificada consiste en la toma de control de la firma DELL INC. (en adelante "INC") por parte de MICHAEL SAUL DELL (en adelante "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.
2. La presente operación se instrumentó en primer término mediante un "Acuerdo y Compromiso Previo de Fusión", celebrado el día 5 de febrero de 2013, entre las firmas PARENT, DENALI INTERMEDIATE INC. (en adelante "INTERMEDIATE"), DENALI ACQUIROR INC. (en adelante "MERGER SUB") y DELL, el cual fue enmendado con fecha 2 de agosto de 2013 a través de un "Acuerdo y Plan de Fusión". Por último, con fecha 29 de octubre de 2013 se celebraron el "Acuerdo de Accionistas Patrocinantes", el "Convenio de Accionistas Gerentes" y el "Contrato de Suscripción SLP", los cuales establecieron las condiciones de control respecto del a firma DELL.
3. En esta última fecha, MERGER SUB, una subsidiaria exclusiva de INTERMEDIATE, que es una subsidiara 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

IP-2017-25069185-APN-CNDC#MP



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

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 firma SILVER LAKE GROUP LLC (en adelante "SILVER LAKE")³ y menos del 0,1% por ciertos miembros de la administración de DELL (excluyendo a MSD).

4. Considerando que el cierre de la transacción tuvo lugar el día 29 de octubre de 2013, al suscribir los accionistas de DELL el convenio de accionistas mencionado en los párrafos precedentes, y que los apoderados de las partes presentaron el Formulario F1 para concentraciones económicas con fecha 4 de noviembre de 2013, corresponde tener por notificada en tiempo y forma la presente operación.

I.2. Antecedentes Opinión Consultiva N° 239

5. De manera simultánea a la notificación de la presente operación de concentración económica, se presentó el apoderado de la firma SILVER LAKE, a los efectos de requerir una Opinión Consultiva, recaída en el Expediente N° S01:0241011/2013 caratulado: "MICHAEL SAUL DELL, DELL INC y SILVER LAKE GROUP LLC S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25.156 (OPI 239)", considerando que la firma que representa no debía ser considerada como empresa notificante, por no adquirir a través de la misma, el control de la firma DELL, el cual resultaba adquirido de manera exclusiva por MSD.
6. Habiendo analizado las constancias aportadas por la parte consultante, con fecha 24 de agosto de 2016 el Sr. SECRETARIO DE COMERCIO emitió la Resolución N° 234, en la cual se resolvió que la firma SILVER LAKE no se encontraba alcanzada por la obligación de notificación prevista en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, respecto de la operación notificada en autos.

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 negocios de la tecnología.



*Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

I.3. La Actividad de las Partes

I.3.1. Adquirente

7. MSD es el fundador, presidente y CEO de 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").
8. 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.

I.3.2. Empresa Objeto

9. 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.
10. 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.
11. 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".

II. ENCUADRAMIENTO JURIDICO

12. Las empresas afectadas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, habiendo dado

IF-2017-25069185-APN-CNDC#MP



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

cumplimiento a los requerimientos efectuados por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

13. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso a) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
14. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas, supera el umbral establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

III. PROCEDIMIENTO

15. Con fecha 4 de noviembre de 2013 las partes de la operación notificaron la operación conforme a lo establecido en el artículo 8° de la Ley de Defensa de la Competencia.
16. En virtud de la Opinión Consultiva requerida por la firma SILVER LAKE en Expediente N° S01:0241011/2013 caratulado: "MICHAEL SAUL DELL, DELL INC y SILVER LAKE GROUP LLC S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25.156 (OPI 239)", con fecha 20 de noviembre de 2013 se le hizo saber a las partes que el plazo establecido en el artículo 13 de la Ley N° 25.156 no comenzaría a correr hasta tanto se resolviera la solicitud solicitada por SILVER LAKE.
17. Analizada la información suministrada por las partes notificantes, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA entendió que la misma no satisfacía los requerimientos establecidos en el F1, por lo que con fecha 6 de octubre de 2016 consideró que la información se hallaba incompleta, formulando observaciones al F1 y haciéndoles saber que el plazo previsto en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 comenzó a correr el día hábil posterior al 4 de octubre de 2016 y que hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado quedaría suspendido dicho plazo. Dicha providencia se notificó día 6 de octubre de 2016.
18. Finalmente, luego de varias presentaciones y observaciones formuladas, con fecha 11 de octubre de 2017, las partes realizaron una presentación a fin de dar cumplimiento al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional y consecuentemente se tiene por aprobado el Formulario F1, continuando el cómputo del plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del último día hábil posterior al enunciado.

IF-2017-25069185-APN-CNDC#MP



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

IV. EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA

IV.1. Naturaleza de la Operación

19. De acuerdo a lo referido previamente, la operación de concentración notificada es global y consiste en la adquisición del control exclusivo de DELL por MICHAEL S. DELL ("MSD"), a través de una fusión por la cual Denali Holding Inc. ("PARENT") adquirió indirectamente a DELL.
20. Cabe destacar que con anterioridad a la presente operación MSD poseía aproximadamente el 14% de las acciones ordinarias de DELL. Por otra parte, MSD también posee un interés de control sobre ciertas compañías a través de MSD Capital, L.P. ("MSD Capital") aunque ninguna desarrolla actividades económicas en Argentina ni actividades relacionadas con la tecnología de la computación.
21. A continuación, se describen las actividades que desarrollan las empresas afectadas por la operación bajo análisis en Argentina:

Tabla N° 1: Actividad económica de las empresas afectadas en Argentina

Empresas afectadas	Actividad económica principal
Objeto de la operación	
Dell America Latina Corp., Sucursal Argentina	Desarrolla, vende, repara, y realiza soporte para computadoras, productos relacionados y otros servicios, a través de las siguientes unidades de negocio: "Grupo de Solución al Cliente", por medio del cual vende computadoras de escritorio, notebooks, tablets y servicios asociados, así como software y periféricos de terceros; y "Grupo de Solución de Infraestructura", por medio del cual vende productos de redes, sistemas de almacenamiento y servicios asociados, así como software y periféricos de terceros.
Grupo Comprador	
MSD	Persona física

Fuente: CNDC en base a información aportada por las notificantes

22. En virtud de que MSD no posee participación accionaria en empresas que desarrollen actividades en Argentina, no se manifiestan vinculaciones económicas de tipo horizontal ni vertical por lo que la operación notificada puede caracterizarse como una concentración de conglomerado.
23. En este sentido, se observa que, dada la naturaleza de la operación bajo análisis, las condiciones de competencia en el mercado de tecnologías en la computación se

2017-2500185-APN-CNDC#MP



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

mantienen inalteradas, no despertando preocupaciones desde el punto de vista de la competencia.

IV.2. Cláusulas de Restricciones Accesorias

24. Habiendo analizado la documentación aportada por las partes a los efectos de la presente operación, esta Comisión Nacional no advierte la presencia cláusulas accesorias restrictivas de la competencia.

V. CONCLUSIONES

25. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7º de la Ley N° 25.156, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

26. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO autorizar la operación notificada, que consiste en la toma de control de la firma DELL INC. por parte de MICHAEL SAUL DELL, todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13 inc. a) de la Ley N° 25.156.

27. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS DEL MINISTERIO DE PRODUCCIÓN DE LA NACIÓN para su conocimiento e intervención.



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

Hoja Adicional de Firmas
Informe gráfico firma conjunta

Número: IF-2017-25069185-APN-CNDC#MP

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Lunes 23 de Octubre de 2017

Referencia: DICTAMEN CONC. 1105

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 6 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: 2017.10.23 14:53:58 -03'00'

Roberta Marina Bidart
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564
Date: 2017.10.23 15:06:04 -03'00'

Eduardo Stordeur
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564
Date: 2017.10.23 15:53:12 -03'00'

Pablo Trevisan
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564
Date: 2017.10.23 15:53:26 -03'00'

María Fernanda Viecens
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564
Date: 2017.10.23 16:07:06 -03'00'

Esteban Greco
Presidente
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564
Date: 2017.10.23 16:07:07 -03'00'



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

Resolución

Número: RESOL-2017-935-APN-SECC#MP

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Jueves 14 de Diciembre de 2017

Referencia: EXP-S01:0241014/2013 - OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA (CONC. 1105)

VISTO el Expediente N° S01:0241014/2013 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, procedese su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito 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 de concentración económica notificada con fecha 4 de noviembre de 2013, consiste en la toma de control por parte del Señor Don Michael Saul DELL (Pasaporte Estadounidense N° 450493779) de la firma DELL INC., a través de una fusión por medio de la cual, la firma DENALI HOLDING INC., siendo controlada por el Señor Don Michael Saúl DELL, adquirió indirectamente la firma DELL INC.

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 DENALI ACQUIROR INC., 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 DENALI ACQUIROR INC. 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 la fecha de cierre de la mencionada operación fue el día 29 de octubre de 2013.

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 Saúl 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 las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración económica conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del inciso a) del Artículo 6° de la Ley N° 25.156.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y el objeto de la operación en la REPÚBLICA ARGENTINA, supera la suma de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecida en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en el expediente citado en el Visto no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, la mencionada Comisión Nacional emitió el Dictamen N° 233 de fecha 23 de octubre de 2017 aconsejando al señor Secretario de Comercio, autorizar la operación de concentración económica consistente en la toma de control de la firma DELL INC., por parte del Señor Don Michael Saúl DELL, todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

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

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

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13, 18, 21 y 58 de la Ley N° 25.156 y los Decretos Nros. 89 de fecha 25 de enero de 2001, 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones y 718 de fecha 27 de mayo de 2016.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la toma de control indirecta de la firma DELL INC., por parte del señor Don Michael Saúl DELL (Pasaporte Estadounidense N° 450493779), a través de la firma DENALI HOLDING INC., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase al Dictamen N° 233 de fecha 23 de octubre de 2017 emitido por la

COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN que, como Anexo IF2017-25069185-APN-CNDC#MP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 3º.- Notifíquese a las interesadas.

ARTÍCULO 4º.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by BRAUN Miguel
Date: 2017.12.14 16:46:13 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Miguel Braun
Secretario
Secretaría de Comercio
Ministerio de Producción