



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior

*[Firma manuscrita]*  
ES COPIA  
ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Desp. cho 114



BUENOS AIRES, 23 OCT 2013

VISTO el Expediente N° S01:0481339/2011 del Registro del 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 INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, 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 consiste en la adquisición por parte de la firma CRESUD S.A.C.I.F. y A. de la participación accionaria de la firma PROVEMEX HOLDINGS LLC. en la empresa CACTUS ARGENTINA S.A. en virtud de que la firma PROVEMEX HOLDINGS LLC. ejerció con fecha 16 de noviembre de 2011 la opción de venta prevista en el Acuerdo de Accionista suscripto por las partes el día 23 de diciembre de 2010.

Que en consecuencia la firma CRESUD S.A.C.I.F. y A. adquirirá la propiedad del CIENTO POR CIENTO (100 %) de las acciones de la empresa CACTUS ARGENTINA S.A.

Que con fecha 27 de diciembre de 2010 se presentaron las firmas CRESUD S.A.C.I.F. y A. y PROVEMEX HOLDINGS LLC. ante la COMISIÓN NACIONAL DE

11



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

ES COPIA  
ALAN CONRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

114



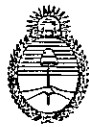
DEFENSA DE LA COMPETENCIA efectuando un requerimiento de opinión consultiva, que dio origen al Expediente N° S01:0481402/2010 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado: "CRESUD SACIFYA Y PROVEMEX HOLDINGS LLC S/ CONSULTA INTERP LEY 25156 (OPI 199)".

Que mediante la Resolución N° 113 de fecha 5 de agosto de 2011 de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, correspondiente al Dictamen N° 897 de fecha 29 de julio de 2011 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, se dispuso que la operación traída a consulta por la que las firmas CRESUD S.A.C.I.F. y A. y PROVEMEX HOLDINGS LLC. pasaban a ejercer en forma conjunta el control sobre la empresa CACTUS ARGENTINA S.A. a un control mayor por parte de la firma CRESUD S.A.C.I.F. y A., quedaba sujeta al control previo previsto por el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, debiendo ser notificada.

Que las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración 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 Artículo 6°, incisos c) y d) de la Ley N° 25.156.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior

  
ES COPIA  
ALAN CONTERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

114



Que en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156, ya que el Artículo 7.4 del "ACUERDO DE ACCIONISTAS DE CACTUS ARGENTINA S.A." tiene por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general, y en razón de ello, debe ser modificado en cuanto a la extensión temporal.

Que manifiesta la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA que dicho artículo de no competencia, tal como ha sido pactado, merece reparos en cuanto excede los límites razonablemente permitidos en cuanto al ámbito temporal, toda vez que excede los parámetros razonables a los fines de la presente operación de concentración económica.

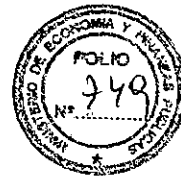
Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio Interior subordinar la autorización de la operación de concentración económica que consiste en la adquisición por parte de la firma CRESUD S.A.C.I.F. y A. de las acciones de la firma PROVEMEX HOLDINGS LLC. en la empresa CACTUS ARGENTINA S.A. y en consecuencia, la propiedad del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la firma CACTUS ARGENTINA S.A. por parte de la empresa CRESUD S.A.C.I.F. y A., en virtud de que la firma PROVEMEX HOLDINGS LLC. ejerció con fecha 16 de noviembre de 2011 la opción de venta prevista en el Acuerdo de Accionista suscripto por las partes el día 23 de diciembre de 2010.

Que dicha subordinación consiste en la modificación del Artículo 7.4 titulado "Prohibición de Competir. Prohibición de Captación", del "ACUERDO DE ACCIONISTAS



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior

ES COPIA  
ALAN COMMERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho



DE CACTUS ARGENTINA S.A.", celebrado con fecha 23 de diciembre de 2010 entre las firmas CRESUD S.A.C.I.F. y A. y PROVEMEX HOLDINGS LLC., el que deberá limitarse en cuanto a la duración temporal máxima al tiempo en que un accionista sea titular de Títulos de Renta Variable. El plazo para cumplir con la subordinación será de SEIS (6) meses desde que quede firme la presente resolución, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso b) de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto compartó los términos del Dictamen N° 1018 de fecha 12 de septiembre de 2013 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y forma parte integrante de la presente resolución.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13 y 58 de la Ley N° 25.156.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Subordínase la autorización de la operación de concentración económica, consistente en la adquisición de la firma CRESUD S.A.C.I.F. y A. de las acciones de la firma PROVEMEX HOLDINGS LLC. en la empresa CACTUS ARGENTINA S.A. y en consecuencia, la propiedad del CIENTO POR CIENTO (100 %) de las acciones de la firma CACTUS ARGENTINA S.A. por parte de la empresa CRESUD S.A.C.I.F. y A., en virtud de haberse ejercido por la firma PROVEMEX HOLDINGS LLC., con fecha 16 de noviembre de 2011, la opción de venta prevista en el Acuerdo de Accionista suscripto por las partes el día 23 de diciembre de 2010, entre las firmas



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior

ES COPIA  
ALAA CON. ERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho



CRESUD S.A.C.I.F.y A. y PROVEMEX HOLDINGS LLC., a la modificación del Artículo 7.4 titulado "Prohibición de Competir. Prohibición de Captación", del "ACUERDO DE ACCIONISTAS DE CACTUS ARGENTINA S.A.", debiéndose limitar la duración temporal máxima de prohibición, al tiempo en que un accionista sea titular de Títulos de Renta Variable. El plazo otorgado para el cumplimiento de la modificación será de SEIS (6) meses desde que quede firme la presente resolución, todo ello de conformidad con lo establecido en el Artículo 13, inciso b) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2º.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen N° 1018 de fecha 12 de septiembre de 2013 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, que en VEINTICUATRO (24) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3º.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN N° 114

Lic. MARIO GUILLERMO MORENO  
SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR  
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL



MARTÍN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

Ref.: Expte. N° S01: 0481339/2011 (Conc.966) RAM/AS-SeA-JH-PR

DICTAMEN N° 1018

BUENOS AIRES, 12<sup>o</sup> SEP 2013

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01: 0481339/2011 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado: "CRESUD SACIFYA Y PROVEMEX HOLDINGS LLC. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 966)".

### I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

#### I. La operación

1. La operación de concentración notificada consiste en el cambio de control sobre CACTUS ARGENTINA S.A. (en adelante "CACTUS ARGENTINA"), quien a raíz de la operación notificada pasará de estar controlada en forma conjunta por parte de CRESUD SACIFYA (en adelante "CRESUD") y PROVEMEX HOLDINGS LLC. (en adelante "PROVEMEX") a estar controlada exclusivamente por CRESUD.
2. En efecto la transacción se lleva a cabo, en primer lugar con fecha 23 de diciembre de 2010, CRESUD y PROVEMEX celebraron una Asamblea de Accionistas en la que se decidió realizar un aumento de capital (exclusivamente suscripto e integrado por CRESUD) y ciertas modificaciones al estatuto de CACTUS ARGENTINA.
3. Como consecuencia del aumento de capital efectuado y de las acciones suscriptas por CRESUD, la composición accionaria de CACTUS ARGENTINA quedó conformada de la siguiente forma: CRESUD con el ochenta por ciento (80%) del capital y votos; y PROVEMEX con el veinte por ciento (20%) del capital y votos.

*RAM*



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ALEX CONNERAS SANTARELLA  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAËFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

4. En virtud de la nueva composición accionaria, CRESUD y PROVEMEX suscribieron con fecha 23 de diciembre de 2010 una modificación al acuerdo de accionistas de fecha 30 de junio de 2009 en el que se establecía un control conjunto de CACTUS ARGENTINA por parte de PROVEMEX y CRESUD.
5. En el nuevo acuerdo de accionistas se incluía una opción de venta a favor de PROVEMEX por el total de su participación accionaria en CACTUS ARGENTINA, que podría ser ejercida mediante notificación por escrito a CRESUD.
6. En efecto, con fecha 16 de noviembre de 2011 PROVEMEX notificó a CRESUD el ejercicio de la opción de venta establecida en el nuevo Acuerdo de Accionistas. El perfeccionamiento de la de la compraventa de las acciones de opción de venta se realizó con fecha 21 de diciembre de 2011.

## II. Antecedentes de la Operación

7. Con fecha 27 de diciembre de 2010 se presentaron CRESUD y PROVEMEX efectuando un requerimiento de opinión consultiva ante esta Comisión Nacional, que dio origen al Expediente N° S01:0481402/2010, caratulado: "CRESUD SACIFYA Y PROVEMEX HOLDINGS LLC S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 25.156 (OPI 199)".
8. Mediante Resolución SCI N° 113 de fecha 5 de agosto de 2011, correspondiente al Dictamen CNDC N° 897 de fecha 29 de julio de 2011, se dispuso que la operación traída a consulta por la que CRESUD y PROVEMEX pasaban de ejercer en forma conjunta el control sobre CACTUS ARGENTINA a un control mayor por parte de CRESUD quedaba sujeta al control previo previsto por el artículo 8° de la Ley N° 25.156, debiendo ser notificada. Dicha Resolución fue notificada a las partes con fecha 17 de agosto de 2011.
9. Con fecha 23 de agosto de 2011, los apoderados de PROVEMEX y CRESUD interpusieron un Recurso de Reposición contra la Resolución SCI N° 113 de fecha 5 de agosto de 2011, correspondiente al Dictamen CNDC N° 897 de fecha 29 de julio de



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

MARTÍN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA  
ALONSO CONTRERAS SANTIAGO  
Dirección de Despacho

114

2011, que fue rechazado mediante Resolución SCI N° 158 de fecha 10 de noviembre de 2011 confirmando la decisión inicial.

### III. La actividad de las partes

#### Comprador:

10. CRESUD es una sociedad constituida en la República Argentina que cotiza en bolsa. Su actividad principal consiste en la explotación agropecuaria e inmobiliaria, posee establecimientos ganaderos, opera en la industria agrícola y ganadera en la Argentina y en otros países (incluida la cría de terneros y otras actividades de pastoreo). Participa directa o indirectamente a través de sus subsidiarias en diversas operaciones y actividades que incluyen producción de granos, cría y engorde de ganado, producción de leche, determinadas actividades forestales, actividades de e-commerce y de engorde a corral (feedlot). No participa directamente en actividades de desarrollo inmobiliario; sin embargo, en forma periódica compra, vende y alquila propiedades así como también desarrolla hectáreas en áreas marginales con el fin de obtener beneficios de oportunidades de valorización inmobiliaria que complementan sus operaciones primarias.
11. Los accionistas de CRESUD con tenencias mayor al 5% del capital social son: 1) INVERSIONES FINANCIERAS DEL SUR. S.A. (37,09%); 2) D. E. SHAW & CO., INC. (8,30%); 3) TRADEWINDS GLOBAL INVESTORS LLC. (5,04%).
12. CRESUD controla directamente e indirectamente a las siguientes empresas: i) IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES S.A. sociedad cuya actividad principal es la inmobiliaria, controlada en un 63,22% por CRESUD; ii) AGROURANGA S.A., una sociedad anónima cuya actividad principal es la agropecuaria, la producción e intermediación de commodities y specialities (maíz pisingallo, arvejas, porotos, etc. CRESUD posee el 35,72% de su capital social); iii) EXPORTACIONES AGROINDUSTRIALES ARGENTINAS S.A. (en adelante "EAASA"), una sociedad controlada directamente por CACTUS ARGENTINA (99,98%) y indirectamente por





**ES COPIA FIEL**



*Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
DIRECCIÓN DE DESPACHO COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

114

CRESUD, cuya actividad principal consiste en la explotación de establecimientos agrícola / ganaderos; iv) FUTUROS Y OPCIONES S.A., una sociedad anónima, controlada por CRESUD con el 65,85% de su capital social que presta servicios relacionados con información sobre mercados y publicidad a través de Internet, corretaje e intermediación en mercados de contado y futuro de la Argentina y del exterior, de granos, hacienda, insumos y otros bienes y mercaderías; v) FYO TRADING S.A., una sociedad anónima cuya actividad principal es la realización por cuenta propia, de terceros, asociada a terceros, formando parte de contratos de colaboración empresaria o de cualquier otra forma, tanto en el país como en el exterior de las actividades de: producción de productos y materias primas agrícolas, exportación e importación de productos agrícolas y compraventa nacional e internacional de materias primas y productos agrícolas; vi) PLURIAGRO S.A., una sociedad inversora controlada en un 100% por CRESUD; vii) PALERMO INVEST S.A., una sociedad dedicada a la compra y tenencia de capital accionario de compañías dedicadas al negocio de bienes y la inversión de títulos valores y otras formas de inversión. Se encuentra controlada por IRSA con el 100% de su capital social; viii) NORTHAGRO S.A. una sociedad inversora controlada en un 100% por CRESUD; ix) AGROTECH S.A. una sociedad inversora. Se encuentra controlada por CRESUD con el 100% de su capital social; x) HOTELES ARGENTINOS S.A., sociedad que se desenvuelve comercialmente en la actividad hotelera. CRESUD posee el 80% de su capital social; xi) LLAO LLAO RESORTS S.A., una sociedad que desarrolla actividades hoteleras, negocios de hotelería en todos sus aspectos, explotación mercantil de edificios y/o complejos edilicios destinados a hotelería, hostería, hospedaje, alojamiento, venta de pasajes aéreos, marítimos, terrestres, excursiones y afines. IRSA posee el 80% de su capital social; xii) INVERSORA BOLÍVAR S.A., una sociedad anónima cuya actividad principal es la adquisición, construcción y compraventa de inmuebles, intermediación y prestación de servicios para la industria de la construcción, como así también, actividades de financiación e inversión; xiii) PUERTO RETIRO S.A., sociedad que desarrolla actividades inmobiliarias; xiv) CANTERAS NATAL CRESPO S.A., una sociedad anónima cuya

*N*

*AMBI*



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA

ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

actividad principal es la explotación de canteras y venta de áridos; xv) ALTO PALERMO SOCIEDAD ANÓNIMA (en adelante "APSA") una sociedad cuya actividad consiste principalmente en inversiones, desarrollos y explotaciones inmobiliarias. IRSA posee el 94,89% de su capital social; xvi) SHOPPING NEUQUÉN S.A., sociedad que desarrolla emprendimientos comerciales, controlada en un 98,14% por APSA; xvii) EMPRENDIMIENTO RECOLETA S.A., una sociedad anónima cuya actividad consiste principalmente en construcción, mantenimiento, operación y explotación bajo el régimen de concesión de uso de bienes de un sector del Centro Cultural Recoleta de la Ciudad de Buenos Aires. APSA posee el 53,68% de su capital social; xviii) E-COMMERCE LATINA S.A., una sociedad cuya actividad principal es la participación directa o indirecta en sociedades vinculadas a los medios de comunicación. Se encuentra controlada en un 100% por IRSA; ix) TARSHOP S.A.<sup>1</sup>, una sociedad dedicada a la emisión y comercialización de tarjetas de crédito por sistema abierto o sistema cerrado; xx) CONIL S.A., una sociedad que presta servicios inmobiliarios; xxi) FIBESA S.A. una sociedad cuya actividad principal es ser mandataria Se encuentra controlada por APSA con el 100% de su capital social. xxii) METROSHOP S.A. (actualmente APSAMEDIA S.A.), una sociedad cuya actividad principal es la comercialización y financiación de créditos de consumo, pero la sociedad se dedicará a una nueva unidad de negocios cuyo objeto es la comercialización de espacios de publicidad; xxiii) PANAMERICAN MALL S.A., sociedad dedicada al desarrollo de inversiones, explotación y desarrollos inmobiliarios, inversiones mobiliarias, construcción y/o explotación de obras, servicios y bienes públicos, financiación de emprendimientos y/o proyectos y/u obras y/u operaciones inmobiliarias, financiación, creación, desarrollo y operación de emprendimientos, sitios o proyectos vinculados a Internet. APSA posee el 80% de su capital social; xxiv) ARCOS DEL GOURMET S.A.<sup>2</sup>, una sociedad anónima cuya actividad estará vinculada con la construcción y explotación del complejo que se

<sup>1</sup> Operación en trámite por ante esta Comisión Nacional Expte N° S01: 0345525/2010 caratulado: "BANCO HIPOTECARIO S.A. Y ALTO PALERMO S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156" (CONC. 853)".

<sup>2</sup> Operación en trámite por ante esta Comisión Nacional, Expte. N° S01:0469927/2010 caratulado: "ALTO PALERMO S.A., PABLO ENRIQUE BOSSI Y OTROS/S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156" (CONC. 868)



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

**ES COPIA**  
ALAN CONTI Y CAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

desarrolle en el inmueble objeto del contrato de concesión del que es titular. APSA posee el 88,19% de su capital social; xxv) E-COMMERCE LATINA S.A. una sociedad anónima dedicada a la Participación directa o indirecta en sociedades vinculadas a los medios de comunicación. IRSA posee el 100% de su capital social; xxvi) NUEVAS FRONTERAS S.A., una sociedad dedicada a la actividad hotelera; xxvii) BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A., una sociedad que desarrolla actividades bancarias, con el objeto de promover la creación y desarrollo de un mercado secundario de créditos hipotecarios en nuestro país; xxviii) BANCO HIPOTECARIO S.A., sociedad que desarrolla actividades financieras; xxix) CYRSA S.A., una sociedad que se dedica principalmente a las inversiones inmobiliarias; xxx) SOLARES DE SANTA MARÍA S.A., sociedad dedicada a las inversiones mobiliarias e inmobiliarias; xxxi) QUALITY S.A., una sociedad dedicada a las actividades de inversión mobiliaria; xxxii) MANIBIL S.A., sociedad inmobiliaria y constructora; xxxiii) BAICOM NETWORKS S.A. una sociedad anónima dedicada a Servicio de consultoría en informática y suministro de programas; xxxiv) UNICITY S.A. una sociedad dedicada a las inversiones; xxxv) NUEVO PUERTO SANTA FE S.A.<sup>3</sup> una sociedad anónima dedicada a la explotación de locales comerciales; xxxvi) TGLT S.A. una sociedad anónima dedicada al gerenciamiento de proyectos y emprendimientos inmobiliarios, desarrollos urbanísticos; la planificación, evaluación, programación, formulación, desarrollo, implementación, administración, coordinación, supervisión, gestión, organización, dirección y ejecución en el manejo de dichos negocios relacionados con los bienes raíces; la explotación de marcas, patentes, métodos, fórmulas, licencias, tecnologías, know-how, modelos y diseños; la comercialización en todas sus formas; xxxvii) ENTERTAINMENT HOLDINGS S.A., APSA posee el 50% de su capital social<sup>4</sup>.

714

Vendedor:

<sup>3</sup> Operación en trámite por ante esta Comisión Nacional, Expediente N° S01: 0334106/2011 caratulado "ALTO PALERMO S.A., TORODUR S.A., GRAINCO S.A. Y OTROS S/NOTIFICACION ARTICULO 8° LEY 25.156 (CONC. 931)".

*[Handwritten signatures and marks]*



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

**ES COPIA**  
ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho  
MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

13. PROVEMEX es una sociedad constituida bajo las leyes de los Estados Unidos de Norteamérica. Participa en la República Argentina en la sociedad CACTUS ARGENTINA S.A., de la cual es propietaria de acciones representativas del 52% del capital social y votos de la sociedad mencionada; y en EAASA de la cual es propietaria de 260.000 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal \$1 cada una y de un voto por acción, representativas del 0,50% del capital social y votos de la sociedad mencionada. PROVEMEX se encuentra directamente controlada en un 100% por ALBERTA FARM INDUSTRIES ULC. e indirectamente por TYSON FOODS INC., una sociedad estadounidense que cotiza en bolsa, por medio de TYSON FRESH MEATS, INC.

**El objeto de la operación**

14. CACTUS ARGENTINA es una sociedad constituida en el año 1997, cuya actividad principal es la explotación y administración de productos agropecuarios y cría de ganado propio y/o de terceros mediante engorde a corral (feed lot). Asimismo, a través de su vinculada EAASA, de la cual detenta el 99,98% de su capital social, es propietaria de un frigorífico de especies bovinas, donde se procesa carne de ganado bovino para el consumo interno del país y para la exportación.

15. Las sociedades involucradas dieron cumplimiento a los requerimientos de esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA efectuados en uso de las atribuciones conferidas por el artículo 58 de la Ley N° 25.156, notificando la operación en tiempo y forma de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 8° de dicha norma.

16. La operación notificada consiste en una compraventa que encuadra en las previsiones del artículo 6 inc. c) y d) de la Ley 25.156.

<sup>4</sup> Operación en trámite por ante esta Comisión Nacional, Expediente N° S01:0479224/2012 (Conc. 1038) caratulado: "DIEGO E. FINKELSTEIN, MARCELO F. FIGOLI Y ALTO PALERMO S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (Conc. 1038).

317



ES COPIA FIEL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA

ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

17. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral previsto en el artículo 8 de la Ley N° 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones dispuestas en dicha norma.

### III. PROCEDIMIENTO

18. El día 25 de noviembre de 2011 CRESUD y PROVEMEX notificaron la concentración económica que tramita en las presentes actuaciones acompañando el correspondiente Formulario F1 ante esta Comisión Nacional.
19. Con fecha 6 de diciembre de 2011 se hizo saber a las partes notificantes que previo a todo proveer debían adecuar la presentación a lo dispuesto en la Resolución SDCyC N° 40/2001 (B.O. 22/02/01), y que hasta tanto no adecuaran la misma no se daría trámite ni comenzaría a correr el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley N° 25.156.
20. Con fecha 5 de enero de 2012, las partes notificantes efectuaron una presentación contestando parcialmente el requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional.
21. Con fecha 26 de enero de 2012 se hizo saber a las partes notificantes que previo a todo proveer debían adecuar la presentación a lo dispuesto en la Resolución SDCyC N° 40/2001 (B.O. 22/02/01), y que hasta tanto no adecuaran la misma no se daría trámite ni comenzaría a correr el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley N° 25.156.
22. Con fecha 6 de marzo de 2012, los notificantes, efectuaron una presentación contestando parcialmente el requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional.
23. Con fecha 13 de marzo de 2012, debido a que la presentación realizada por las partes notificantes no cumplía con lo establecido en la Resolución SDCyC N° 40/2001, se hizo saber a las partes notificantes que hasta tanto su presentación no se adecuara a la normativa vigente, no se daría trámite a la misma, ni comenzaría a correr el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley N° 25.156.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

**ES COPIA**

ALAN CONTIHERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN H. ATAËFE

SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

24. El día 24 de abril de 2012 los notificantes efectuaron una presentación contestando el requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional.
25. Con fecha 8 de mayo de 2012, analizada la presentación efectuada por las partes notificantes, y conforme con lo dispuesto en la Resolución SDCyC N° 40/2001, esta Comisión Nacional consideró que el Formulario F1 presentado por las partes se hallaba incompleto, por lo que se procedió a realizar las observaciones pertinentes, haciéndose saber a las partes notificantes que quedaba suspendido el plazo establecido en el artículo 13 de la Ley 25.156, hasta tanto no se diera cumplimiento a requerimiento efectuado. Dicho proveído fue notificado en la misma fecha.
26. Con fecha 22 de junio de 2012 los notificantes, efectuaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho el día 2 de julio de 2012.
27. Con fecha 6 de julio de 2012, las partes notificantes efectuaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional el 8 de mayo de 2011, pasándose las actuaciones a despacho con fecha 12 de julio de 2012.
28. El 10 de agosto de 2012, esta Comisión Nacional consideró que en mérito de las presentaciones efectuadas por las partes con fecha 22 de junio y 6 de julio de 2012 la información acompañada se encontraba incompleta, por lo que se procedió a realizar observaciones, continuando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
29. Con fecha 25 de septiembre de 2012, las partes notificantes efectuaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho con fecha 27 de septiembre de 2012.
30. Con fecha 6 de noviembre de 2012, esta Comisión Nacional consideró que en mérito de la presentación efectuada por las partes con fecha 25 de septiembre de 2012, la información acompañada se encontraba incompleta, por lo que se procedió a realizar observaciones, continuando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.



ES COPIA FIEL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA  
ALAN CONTEGHERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. TATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

- 31. Con fecha 20 de diciembre de 2012, las partes notificantes efectuaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho con fecha 3 de enero de 2013.
- 32. Con fecha 29 de enero de 2013 esta Comisión Nacional consideró que en mérito de la presentación efectuada por las partes con fecha 20 de diciembre de 2012, la información acompañada se encontraba incompleta, por lo que se procedió a realizar observaciones, continuando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
- 33. Con fecha 13 de marzo de 2013 la Dra. Gabriela F. Morosazo, en su carácter de Supervisora de Gestión Técnica, Jurídica y Administrativa del SERVICIO NACIONAL DE SANIDAD Y CALIDAD AGROALIMENTARIA del MINISTERIO DE SALUD DE LA NACIÓN efectuó una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional el 29 de enero de 2013, agregándose a las presentes actuaciones con fecha 18 de marzo de 2013.
- 34. Con fecha 19 de marzo de 2013, las partes notificantes efectuaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional de fecha 29 de enero de 2013, pasándose las actuaciones a despacho el 22 de marzo de 2013.
- 35. Con fecha 19 de abril de 2013 esta Comisión Nacional consideró que en mérito de la presentación efectuada por las partes con fecha 19 de marzo de 2013, la información acompañada se encontraba incompleta, por lo que se procedió a realizar observaciones, continuando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
- 36. Con fecha 5 de junio de 2013 las partes efectuaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho con fecha 11 de junio de 2013.
- 37. Con fecha 18 de julio de 2013 esta Comisión Nacional consideró que en mérito de la presentación efectuada por las partes con fecha 5 de junio de 2013, la información acompañada se encontraba incompleta, por lo que se procedió a realizar

N

Handwritten signatures and initials



**ES COPIA FIEL**



*Ministerio de Economía y Finanzas Públicas*  
*Secretaría de Comercio Interior*  
*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

**ES COPIA**  
ALAN COMPARAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN RIATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

observaciones, continuando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

38. Finalmente, con fecha 30 de agosto de 2013 las partes notificantes se presentaron a los efectos de dar cumplimiento a lo requerido oportunamente por esta Comisión Nacional el 18 de julio de 2013, teniéndose en consecuencia, por aprobado el Formulario F1 y continuando el cómputo de los plazos establecidos en el artículo 13 de Ley N° 25.156 a partir del día hábil siguiente al enunciado.

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

**IV.1. Naturaleza de la Operación**

39. Tal como se ha mencionado anteriormente, la presente operación consiste en la adquisición por parte de CRESUD del 20% de las acciones de PROVEMEX en CACTUS ARGENTINA.

40. Con motivo de la operación en marras, CRESUD detentara el 100% de las acciones de la sociedad objeto de la operación.

41. CRESUD es una sociedad que participa directa o indirectamente a través de sus subsidiarias en diversas operaciones y actividades que incluyen producción de granos, cría y engorde de ganado, producción de leche, determinadas actividades forestales (en las cuales utiliza parte de sus reservas de tierras para producir postes y varillas para alambrado), y actividades de e-commerce, tales como servicios comerciales para el sector agropecuario. En forma periódica compra, vende y alquila propiedades así como también desarrolla hectáreas en áreas marginales con el fin de obtener beneficios de oportunidades de valorización inmobiliaria que, a criterio de la dirección, complementan sus operaciones primarias.

*[Handwritten signatures and initials]*





ES COPIA FIEL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA  
ALAN CONRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTÍN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

- 42. Además de las actividades principales, CRESUD realiza actividades inmobiliarias, tales como locación de oficinas y locales comerciales en Centros Comerciales, administración de los mismos, y desarrollo de emprendimientos inmobiliarios.
- 43. CACTUS ARGENTINA es una empresa dedicada por sí al servicio de engorde a corral. Este servicio que presta se basa en alimentar y cuidar sanitariamente a los animales bovinos de sus clientes (frigoríficos, productores, etc.). Asimismo, a través de su vinculada EAASA es propietaria de un frigorífico de especies bovinas, donde se procesa carne de ganado bovino para consumo interno del país y para la exportación, con su marca Carnes Pampeanas.
- 44. Según lo indicado la presente operación consiste en un cambio en la naturaleza del control que CRESUD ejerce sobre CACTUS ARGENTINA, pasando de control conjunto a exclusivo.
- 45. En función de ello no se generan mediante la presente concentración efectos horizontales ni verticales. Sin perjuicio de ello se hará una descripción de la participación que posee CRESUD y CACTUS ARGENTINA los mercados de producción y faena de ganado bovino donde operan.

**Mercado de Ganado Bovino**

46. La ganadería bovina es la rama de la actividad agropecuaria dedicada a la producción de hacienda vacuna. En la actividad ganadera existen dos etapas bien diferenciadas: la cría y la invernada. En términos generales, la cría es la actividad destinada a la producción de terneros, es decir, la reproducción del ganado bovino. La invernada es la rama de la ganadería cuya actividad es el engorde de animales con el objetivo de venderlos en condiciones de ser faenados para satisfacer las demandas de consumo interno y de exportación. Es la etapa final del proceso ganadero, que consiste en la adecuación de los productos a las necesidades del mercado mediante



ES COPIA FIEL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA  
ALAN CONTRERAS SANTARELE  
Dirección de Despacho

MARTIN A. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

un régimen alimenticio que les de la terminación necesaria, conforme con los requerimientos de la demanda que los faena.

47. La invernada, puede ser: larga, en donde los animales superan el año en el campo, pasando dos inviernos en el mismo; o corta, en la cual los animales no superan un invierno en el campo.

48. Por otro lado, es necesario diferenciar las formas de producción: extensiva, en la cual existe baja participación de mano de obra e insumos por hectárea sometida a producción, es decir, la producción se efectúa en grandes establecimientos, siendo el principal alimento los forrajes; o intensiva, en donde existe una gran participación de mano de obra e insumos por hectárea sometida a producción.

49. Una forma de producción intensiva que ha prosperado es la de *feed lot*, sistema de engorde por confinamiento a corral, desarrollada para producir sobre la base de una ración balanceada. La alimentación a corral permite simplificar el manejo de la invernada en pastoreo, en momentos de baja producción de forraje (invierno), para el mantenimiento de altas cargas en primavera o lograr una mejor y más homogénea terminación de los animales colas de la invernada tradicional.

50. Sin embargo y tomando en consideración antecedentes<sup>5</sup>, si bien son formas distintas de producción, dado que la metodología, los tiempos y la uniformidad en la terminación, insumos utilizados, entre otras cuestiones, son distintos entre el engorde tradicional y *feed lot*, el producto desde el punto de vista de la demanda y del consumidor final es similar.

51. En este sentido, CRESUD desarrolla ambas actividades, es decir, cría y engorde de ganado bovino, mientras que CACTUS ARGENTINA se dedica al servicio de engorde

<sup>5</sup> Ver Dictamen N° 837, Resolución SCI N° 411/10 Expediente N° S01:0271866/2009, caratulado "CACTUS FEEDERS INC., CRESUD SACIFYA Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 765)".



ES COPIA FIEL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA  
ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

a corral, actividad que realiza a través de su *feed lot* de 170 has. ubicado en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luis, con una capacidad de 25.000 cabezas, y habilitado para recibir 18.500 cabezas.

52. El Cuadro 1, que se presenta a continuación, muestra la evolución del stock ganadero total para los años 2009, 2010 y 2011 para el total del país. Del mismo, se desprende que el stock total de ganado presenta una tendencia decreciente, con una reducción de alrededor del 12% en el periodo en cuestión

Cuadro 1. Stock ganadero total en Argentina para el período 2009-2011

	Datos Total País		
	2009	2010	2011
Stock Ganadero Total	54.418.000	48.935.000	47.778.000

Fuente: Elaboración propia en base a información entregada por las partes.

53. Esta comisión nacional ha establecido en otros dictámenes que el mercado de ganado bovino se encuentra altamente atomizado.<sup>6</sup>

54. En este sentido, y con el objetivo de exhibir las participaciones de mercado de las empresas involucradas en esta operación, presentamos a continuación los datos referidos al stock de ganado bovino de CRESUD y CACTUS ARGENTINA, considerando de manera particular el stock de invernada (engorde).

Cuadro 2. Stock de ganado bovino de CRESUD para el período 2009-2011

	CRESUD		
	2009	2010	2011
Stock Recría	27.245	34.681	20.061
Stock Invernada	28.333	13.592	21.894
Stock Vacas de cría general	26.336	26.287	28.825
Stock Toros rodeo general	1.557	1.510	1.419
Tambo	7.634	8.250	6.385
Stock Ganadero Total	91.105	84.320	78.584

Fuente: Elaboración propia en base a información entregada por las partes.

<sup>6</sup> Ibidem 5.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
 Secretaría de Comercio Interior  
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

"2013 - AÑO DEL BICENTENARIO DE LA ASAMBLEA GENERAL CONSTITUYENTE DE 1813"

**ES COPIA FIEL**

ES COPIA  
 ALAN CONTEVERAS SANTARELLI  
 Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
 SECRETARÍA LETRADA  
 COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
 DE LA COMPETENCIA



PIA

55. El Cuadro 2 permite observar el stock de ganado bovino de CRESUD por categoría y para los años 2009, 2010 y 2011. Asimismo, podemos observar que se verifica una merma en el stock ganadero total similar a la mencionada para la totalidad del país, del orden del 13,74% en el periodo de referencia.

**Cuadro 3. Stock de ganado bovino de CACTUS ARGENTINA para el periodo 2009-2011**

	Datos de CACTUS ARGENTINA		
	2009	2010	2011
Stock Recría	0	0	0
Stock Invernada	1.166	439	740
Stock Vacas de cría general	0	0	0
Stock Toros rodeo general	0	0	0
Tambo	0	0	0
<b>Stock Ganadero Total</b>	<b>1.166</b>	<b>439</b>	<b>740</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información entregada por las partes.

56. El Cuadro 3, por su parte, muestra el stock ganadero vacuno de la empresa CACTUS ARGENTINA para el periodo 2009-2011. Se observa que su stock solo está compuesto por ganado de invernada, cuya cantidad de cabezas asciende a 1.166 en el año 2009, disminuye a 439 en 2010, para luego incrementarse en el año 2011 a 740 cabezas.

57. Cuando analizamos la participación de CRESUD y CACTUS ARGENTINA sobre el stock ganadero total de Argentina para el periodo 2009 – 2011 se observa que sus participaciones resultan insignificantes, tal como se visualizan en el siguiente cuadro.

**Cuadro 4. Participación de CRESUD y CACTUS ARGENTINA en el stock de ganado total.**

Periodo 2009 - 2011.

	2009	2010	2011
Participación Cresud	0,167%	0,172%	0,164%
Participación Cactus	0,002%	0,001%	0,002%
<b>Participación Conjunta</b>	<b>0,170%</b>	<b>0,173%</b>	<b>0,166%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información entregada por las partes.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

ES COPIA  
ALAN CONTEGHERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

**Mercado de Faena y Procesamiento de Ganado Bovino.**

58. Luego del proceso de engorde y venta del animal, la etapa que sigue es la faena. En la planta de faena el animal es sacrificado. A partir de este proceso se deriva una multiplicidad de productos cárnicos tales como: cortes enfriados y congelados, cortes para el mercado interno, hamburguesas, carne cocida y congelada, menudencias, corned beef, etc. Asimismo, se derivan subproductos como cueros, grasas, huesos, etc. que son destinados a otras industrias para su posterior procesamiento.
59. Los frigoríficos se pueden caracterizar según el grado de procesamiento del animal en tres categorías: los denominados Ciclo I que se limitan a la faena, los Ciclo II que se dedican al desposte (separación de los distintos cortes) y los Ciclo III donde se realizan procesos adicionales para incorporar valor a la carne (hamburguesas, cocción, etc.).
60. En este sentido, EAASA compra ganado en peso de res. Dicha res se cuarteo y desposta en cortes anatómicos, los que son envasados en su mayoría al vacío. Parte de estos cortes va al mercado interno y parte al mercado de exportación. Lo mismo sucede con las menudencias. Por otro lado, el cuero, la grasa y los huesos se venden generalmente en el mercado local.
61. Cuando se analiza la participación de EAASA (empresa vinculada a CACTUS ARGENTINA) en la actividad de faenado se observa que su participación es marginal.

**Cuadro 5. Producción total y de EAASA en cabezas faenadas, y participación sobre el mercado argentino.**

<sup>7</sup> Ver Dictamen N° 837, emitido en el marco del Expediente N° S01:0271866/2009 caratulado "CACTUS FEEDERS INC., CRESUD SACIFYA Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 765)".



ES COPIA FIEL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA  
ALAN COMMERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. STAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

Año	Producción total en Argentina	Producción de EAASA	Participación EAASA
2009	16.053.000	96.562	0,6%
2010	11.883.000	71.207	0,6%
2011	11.058.000	44.499	0,4%

Fuente: Elaboración propia en base a información entregada por las partes.

62. Respecto del mercado de las menudencias, esta Comisión Nacional entiende que la participación de EAASA es reducida, dado que la misma puede aproximarse a partir de la participación en la cantidad de animales que faena este frigorífico, que tal como hemos observado, es ínfima.

63. De la misma manera, esta Comisión Nacional considera que los distintos grados de procesamiento de los subproductos (que incluyen cuero, grasa y huesos) no pueden alterar las participaciones exhibidas, dado que se mantiene la proporcionalidad con respecto a la participación en cantidad de cabezas faenadas.

64. Por todo lo anteriormente expuesto, la presente operación no reviste entidad como para que puedan resultar en un perjuicio al interés económico general, por lo que la operación en cuestión no despierta preocupación desde el punto de vista de la competencia.

### V. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

65. Habiendo analizado esta Comisión Nacional el "ACUERDO DE ACCIONISTAS DE CACTUS ARGENTINA S.A." suministrado por las partes a los efectos de esta operación que fuera celebrado con fecha 23 de diciembre de 2010 entre CRESUD y PROVEMEX se advierte como parte del mismo el artículo siete punto cuatro (7.4) titulado "Prohibición de Competir. Prohibición de Captación", el cual estipula lo siguiente: "(a) Mientras un accionista sea titular de Títulos de Renta Variable<sup>8</sup> y

<sup>8</sup> La totalidad de Acciones Ordinarias de la Sociedad, todos los títulos directa o indirectamente convertibles o susceptibles de canje por Acciones Ordinarias de la Sociedad y todas las opciones, warrants y cualquier otro derecho a comprar o de otra forma adquirir, directa o indirectamente, Acciones Ordinarias de la Sociedad o títulos convertibles o susceptibles de canje por Acciones Ordinarias, ya sea al momento de emisión o sujeto a plazo o condición.



**ES COPIA FIEL**



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ALIN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTÍN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

114

durante el plazo de dos años posteriores a que cese dicha calidad: (i) Dicho Accionista deberá abstenerse y hará que sus Sociedades Vinculadas, (que no sean la Sociedad y sus Subsidiarias) se abstengan, directa o indirectamente, de dedicarse o invertir, ser titular, administrar, operar, financiar, controlar o participar en la propiedad, administración, operación, financiación o control, ser empleado, asociarse o vincularse de cualquier manera, prestar su nombre o nombre similar, otorgar garantía o prestar servicio o asesoramiento a cualquier empresa de cría de ganado vacuno o ganadera cuyos productos o actividades compitan, en todo en parte, con los productos o actividades de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias en la Argentina. Sin perjuicio de lo antedicho, esta disposición no impedirá a Dicho Accionista desarrollar cualquier actividad permitida conforme a los Artículos 7.1, 7.2 y 7.3. (ii) Dicho Accionista se abstendrá y hará que sus Sociedades Vinculadas ( que no sean la Sociedad y sus Subsidiarias) se abstenga, directa o indirectamente por sí mismos, o por interpósita Persona, de (i) inducir o intentar inducir a los empleados de la Sociedad o de los otros Accionistas o de cualquiera de sus Subsidiarias a que abandonen su empleo en la Sociedad o en cualquiera de sus Subsidiarias, (ii) interferir de cualquier forma en la relación entre las Subsidiarias de la Sociedad y cualquier empleado de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias, y (iii) emplear, o de cualquier otra forma, utilizar los servicios o contratar como empleado, contratista o bajo cualquier otra modalidad, a empleados de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias. (iii) Los Accionistas se abstendrán y hará que sus Sociedades Vinculadas se abstengan, directa o indirectamente, ya sea por sí mismos o por interpósita persona, de persuadir o intentar persuadir a cualquier persona que preste servicios o suministre bienes a la Sociedad o a cualquiera de sus Subsidiarias ("Contratistas") de que no mantenga relaciones comerciales con la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias o reduzca el volumen de negocios que realiza con la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias. (b) Ningún Accionista realizará ni permitirá que sus Sociedades Vinculadas realicen, sin límite temporal, declaraciones menospreciativas sobre la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias y sus funcionarios, miembros, directores, accionistas, empleados, productos o servicios que

N

*[Handwritten signatures and initials]*



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

ALAN CONTI DEAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

podieran perjudicar menoscabar o dañar las relaciones entre la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias y sus empleados, funcionarios, miembros, directores, accionistas, clientes o proveedores o cualquier locador, locatario, vendedor, proveedor, cliente, distribuidos, consultor o cualquier otro socio comercial de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias".

66. Este tipo de cláusulas, llamadas por la jurisprudencia comparada como "restricciones directamente vinculadas a la operación de concentración" o "restricciones accesorias", cuando son cláusulas que no causan detrimentos a terceros deben considerarse conjuntamente con la misma operación de concentración. Esto es así ya que las restricciones acordadas por las partes participantes en una operación de concentración limitan su propia libertad de acción en el mercado.

67. El objeto de la misma es evitar que aquellos que venden una empresa y que, por lo tanto, conocen en detalle el funcionamiento de la misma y del mercado en el cual se desempeñan, puedan instalar inmediatamente una empresa semejante que compita con la recientemente vendida con la ventaja que le otorga al vendedor el llevar años actuando en un mercado determinado.

68. De allí que se imponga esta obligación de no competencia por determinado plazo para permitirle al comprador conocer el negocio y el mercado y no verse enfrentado a la competencia de aquel que había dirigido la empresa y que, en algunos casos, conoce a la misma y al mercado mejor que el reciente comprador.

69. Este tipo de cláusulas inhibitorias de la competencia deben ser analizadas a la luz de lo que en el derecho comparado se denomina como "restricciones accesorias" a una operación de concentración económica.

70. La doctrina de las "restricciones accesorias" establece que las partes involucradas en una operación de concentración económica pueden, sujeto a ciertos requisitos, convenir entre ellas cláusulas por las cuales el vendedor se compromete a no competirle al comprador en la actividad económica de la empresa o negocio transferido.





Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

**ES COPIA FIEL**

**ES COPIA**  
ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

71. El fundamento que se invoca para permitir este tipo de cláusulas inhibitorias de la competencia es que las mismas sirven para que el comprador reciba la totalidad del valor de los activos cedidos, utilizándose las como una verdadera "protección" a la inversión realizada.

72. Como se ha señalado, siguiendo la jurisprudencia internacional<sup>9</sup>, esta Comisión Nacional ha establecido en numerosos precedentes los requisitos que estas cláusulas inhibitorias de la competencia deben guardar para ser consideradas "accesorias" a la operación de concentración.

73. Dichos requisitos están referidos a su alcance, a su vinculación con la operación, a su necesidad, ámbito geográfico, extensión temporal y al contenido de la misma.

74. En cuanto al alcance, las cláusulas no deben estar referidas a terceros sino sólo a los participantes en la operación de concentración; quienes limitan su propia libertad de acción en el mercado.

75. Estas cláusulas deben tener vinculación directa con la operación principal: las restricciones deben ser subordinadas en importancia a la operación principal, esto es, no pueden ser restricciones totalmente diferentes en su sustancia de la operación principal, además deben ser necesarias. Esto significa que en caso de no existir este tipo de cláusulas no podría realizarse la operación de concentración, o sólo podría realizarse en condiciones mucho más inciertas, con un coste sustancialmente mayor, durante un período de tiempo mucho más largo, o con una probabilidad de éxito mucho menor.

76. En lo que respecta a la duración temporal permitida esta Comisión Nacional, siguiendo los precedentes internacionales, ha considerado que un plazo razonable es aquel que permite al adquirente asegurar la transferencia de la totalidad de los activos y proteger su inversión.

77. Dicho plazo puede variar según las particularidades de cada operación, pero siguiendo los precedentes mencionados en reiteradas oportunidades se ha dispuesto

<sup>9</sup> Commission notice regarding restrictions ancillary to concentrations – (90/C 203/05)



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

ES COPIA  
ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



que es aceptable una prohibición de competencia por el plazo de cinco años cuando mediante la operación se transfiera el "Know how", mientras que en aquellas en las que sólo se transfiera el "goodwill" sólo es razonable un plazo de dos años.

78. Con referencia al ámbito geográfico se entiende que debe circunscribirse a la zona en donde hubiera el vendedor introducido sus productos o servicios antes del traspaso.

79. En cuanto al contenido, la restricción sólo debe limitarse a los productos o servicios que constituyan la actividad económica de la empresa o parte de empresa transferida, ya que no resulta razonable, desde el punto de vista de la competencia, extender la protección brindada por este tipo de cláusulas a productos o servicios que el vendedor no transfiera o no comercializa.

80. No obstante los lineamientos establecidos en los puntos precedentes, y tal como lo ha señalado reiteradamente esta Comisión Nacional, el análisis de este tipo de restricciones debe efectuarse a la luz de las condiciones en que se desenvuelve la competencia en cada mercado y sobre la base de un análisis caso por caso.

81. En el caso a estudio, la cláusula trascrita se instala en el marco del convenio de accionistas sobre CACTUS ARGENTINA, suscripto por CRESUD y PROVEMEX, en virtud del cambio de composición accionaria por la cual CRESUD y PROVEMEX pasan de ejercer en forma conjunta el control sobre CACTUS ARGENTINA a un mayor control por parte de CRESUD.

82. En cuanto a la dimensión temporal, conforme la doctrina y los antecedentes citados, esta Comisión Nacional, acepta como válidas las cláusulas de no competencia que permiten una restricción máxima de cinco (5) años, para el caso de que exista transferencia de know how y de dos (2) años para el caso en que sólo se transfiera el "goodwill", corresponde por ende analizar las particularidades de la presente operación.

83. La misma abarca mientras que un Accionista sea titular de Títulos de Renta Variable más dos (2) años con posterioridad a que cese la calidad de tal.



ES COPIA FIEL

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTIN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



114

84. En primer lugar, no resulta lógico que la prohibición de competencia se extienda más allá del plazo que dure su participación en la sociedad. Primero porque otra solución implicaría lisa y llanamente un acuerdo de no competencia no tolerado por la Ley N° 25.156 y segundo porque el fundamento que habilita y justifica las restricciones accesorias no opera en tal hipótesis. En efecto, si uno de los accionistas controlantes (o no) abandona la sociedad, ello significa que el o los otros accionistas que quedan ya detentaban de antes el control de la misma, con el consiguiente conocimiento del manejo del negocio que ello implica. Mal puede decirse entonces que deba protegerse la inversión del entrante cuando quien se queda con el negocio ya detentaba el control de la misma, aunque fuera compartido, no siendo precisamente un "entrante" en dicho negocio<sup>10</sup>.

85. En lo que respecta a la transferencia de know how, no puede decirse que exista tal transferencia, toda vez que PROVEMEX es accionista de CACTUS ARGENTINA por lo menos desde el 30 de junio de 2009, fecha en que celebró la compraventa de acciones por la cual CACTUS ARGENTINA pasó de estar en cabeza de PROVEMEX, con el 52% de su capital social, a quedar en forma conjunta en poder de PROVEMEX y CRESUD<sup>11</sup>.

86. Más aún el 16 de noviembre de 2011 PROVEMEX vendió el total de CACTUS a CRESUD, con lo que extender la no competencia más allá del plazo mientras PROVEMEX seguiría siendo accionista de CACTUS ARGENTINA, en el contexto de caso más arriba explicado, implicaría la potencialidad concreta de la afectación de la competencia.

87. En virtud de lo manifestado, tal como ha sido pactada la cláusula de no competencia no puede ser admitida por esta Comisión Nacional.

88. En definitiva y en tales condiciones, dicha cláusula de restricción accesoria merece reparos en cuanto excede los límites razonablemente permitidos en cuanto al ámbito

<sup>10</sup> Resolución SCI N° 411, Dictamen CNDC N° 837 de fecha 12 de octubre de 2010, Expediente N° N° S01:0271866/2009 caratulado: "CACTUS FEEDERS INC., CRESUD SACIFYA Y OTROS S/ NOTIFICACION ART. 8 LEY 25.156.-" (CONC 765)



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL

MARTIN E. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA  
ALAN C. SERRAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho



114

temporal. Ello es así dado que la misma, a consideración de esta Comisión Nacional, excede los parámetros razonables a los fines de la presente operación de concentración económica.

89. En mérito del análisis realizado precedentemente, esta Comisión Nacional considera que la cláusula de restricción accesoria contenida en el "ACUERDO DE ACCIONISTAS DE CACTUS ARGENTINA S.A." tal como ha sido convenida por las partes, tiene suficiente entidad como para disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general (artículo 7 de la Ley N° 25.156), y en razón de ello, debe ser modificada en cuanto a la extensión temporal de la misma de conformidad con lo indicado en el presente título.

**VI. CONCLUSIONES**

90. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada infringe el artículo 7° de la Ley N° 25.156, ya que la cláusula 7.4 del "ACUERDO DE ACCIONISTAS DE CACTUS ARGENTINA S.A." tiene por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

91. Por ello, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS en la operación de concentración económica que consiste en el cambio de control sobre CACTUS ARGENTINA S.A., quien a raíz de la operación notificada pasará de estar controlada en forma conjunta, por parte de CRESUD SACIFYA y PROVEMEX HOLDINGS LLC. a estar controlada exclusivamente por CRESUD SACIFYA subordinar la misma, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 13 inciso b) de la Ley N° 25.156, a la modificación en el "ACUERDO DE ACCIONISTAS DE CACTUS ARGENTINA S.A.", celebrado con fecha

<sup>11</sup> Expediente N° N° S01:0271866/2009 caratulado: "CACTUS FEEDERS INC., CRESUD SACIFYA Y OTROS S/ NOTIFICACION ART. 8 LEY 25.156.-" (CONC. 765).



**ES COPIA FIEL**

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
Secretaría de Comercio Interior  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

**ES COPIA**  
ALAN CONTRERAS SANTARELLI  
Dirección de Despacho

MARTÍN R. ATAEFE  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



23 de diciembre de 2010 entre CRESUD SACIFYA y PROVEMEX HOLDINGS LLC. de la cláusula 7.4 titulada "Prohibición de Competir. Prohibición de Captación" la que deberá limitarse en cuanto a la duración temporal máxima al tiempo en que un accionista sea titular de Títulos de Renta Variable. El plazo para cumplir con la subordinación será de SEIS (6) meses desde que quede firme la Resolución del SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, bajo apercibimiento de denegar la autorización.

114

HUMBERTO GUARDIA MENDONCA  
VICEPRESIDENTE 1º  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

Dr. RICARDO NAPOLITANI  
PRESIDENTE  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

Dr. Santiago Fernandez  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia