



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2021 - Año de Homenaje al Premio Nobel de Medicina Dr. César Milstein

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2020-59933838- -APN-DR#CNDC - CONC. 1490

---

VISTO el Expediente N° EX-2020-59933838- -APN-DR#CNDC y el Expediente de Tramitación Conjunta N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP, 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 el ámbito de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de la citada ley.

Que la operación que dio origen a las presentes actuaciones, fue notificada con fecha 25 de julio de 2017 y consiste en la adquisición del control exclusivo por parte de la firma THE BRINK'S COMPANY a través de su subsidiaria, la firma BRINK'S ARGENTINA S.A. sobre la firma MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. mediante la compra del CIEN POR CIENTO (100 %) de sus acciones, que se encontraban en manos del señor Don Adolfo Rubén MATEUS (M.I. N° 8.521.007)

Que la operación fue instrumentada mediante una Oferta Irrevocable enviada por el señor Don Adolfo Rubén MATEUS a la firma BRINK'S ARGENTINA S.A. con fecha 10 de julio de 2017, la cual fue aceptada en la misma fecha.

Que, el cierre de la operación, de acuerdo a lo informado por las partes, tuvo lugar el día 18 de julio de 2017.

Que en la misma fecha se notificó ante la Comisión Nacional la operación consistente en la adquisición del control exclusivo por parte de la firma THE BRINK'S COMPANY a través de su subsidiaria la firma BRINK'S ARGENTINA S.A. sobre la firma MACO LITORAL S.A. mediante la compra del CIEN POR CIENTO (100 %) de sus acciones, que se encontraban en manos de los Señores Don Miguel Ángel MILANO (M.I. N° 13.449.951),

Don Marcelo Adrián MILANO (M.I. N° 16.218.585) y Don Adolfo MATEUS y, dicha operación tramitó mediante el Expediente de Tramitación Conjunta N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP.

Que, la operación notificada en fecha 18 de agosto de 2017, fue instrumentada mediante una Oferta Irrevocable enviada por los Señores Don Miguel Ángel MILANO, Don Marcelo Adrián MILANO y Don Adolfo MATEUS con fecha 4 de agosto de 2017, la cual fue aceptada en misma fecha.

Que el cierre de la operación notificada en fecha 18 de agosto de 2017, de acuerdo a lo informado por las partes, tuvo lugar el día 14 de agosto de 2017.

Que con fecha 21 de marzo de 2018 atento a la conexidad existente entre la operación de concentración económica que tramitaba bajo el Expediente N° EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156” y el Expediente N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156”, la Comisión Nacional ordenó la acumulación del expediente N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP al EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP.

Que el día 23 de junio de 2021 la firma BRINK´S ARGENTINA S.A. ofreció un compromiso de remedios conductuales y estructurales, a fin de mitigar cualquier preocupación competitiva que esta operación pudiera causar, solicitando al mismo tiempo su confidencialidad de manera parcial.

Que con fecha 25 de junio de 2021 se requirió a los vendedores que ratifiquen dicho compromiso y que adjunten una versión no confidencial, haciendo saber que el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 continuaría suspendido hasta tanto dieran respuesta a lo solicitado.

Que el día 29 de junio de 2021, luego de varias presentaciones parciales las partes dieron respuesta a lo solicitado.

Que, en virtud de las actividades que desarrollan, se evidenció que las firmas BRINK´S ARGENTINA S.A. y MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. son competidores directos en el servicio de transporte y procesamiento de valores, dentro del cual se solapan, particularmente, en transporte y procesamiento de caudales.

Que, por lo tanto, la presente operación da lugar a relaciones horizontales en la prestación de los servicios de transporte y procesamiento de valores y, específicamente, en el transporte y procesamiento de caudales en el Área Metropolitana de Buenos Aires, en las Ciudades de Mar del Plata y de Rosario.

Que para que el ingreso de un entrante sea significativo, una empresa deberá comenzar a operar activamente en el mercado y captar clientes lo suficientemente grandes, como por ejemplo bancos, supermercados, cobradoras o empresas de retail, como para mantener una demanda estable y frecuente.

Que, al respecto, se observa que un jugador que compite a nivel local o provincial no necesariamente sea un competidor significativo a nivel nacional, ya que incluso un competidor ya asentado en ciertas áreas geográficas, podría encontrar importantes barreras para ingresar a nuevos mercados, lo que podría verse agravado por la presencia de los dos grandes competidores de alcance nacional que quedarían en caso de aprobarse la presente operación, las firmas PROSEGUR S.A. y BRINK´S ARGENTINA/MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A.

Que, también se debe tener en cuenta que muchas entidades bancarias poseen camiones de caudales propios con

la finalidad de satisfacer las necesidades de traslado de dinero derivadas de su propia actividad financiera.

Que las barreras a la entrada en el mercado de transporte de caudales son elevadas y la probabilidad de un ingreso rápido y significativo con capacidad de disciplinar sobre el desempeño de los principales competidores de este mercado es baja.

Que las barreras operativas se mantienen elevadas, ya que para que la entrada de un competidor sea efectiva y pueda prestar servicios a los clientes bancarios y de retail, éste debe contar con una flota de camiones significativa y una marca y reputación comercial reconocida.

Que, desde el punto de vista de la competencia y los efectos de la operación, debe considerarse que el NOVENTA Y CINCO POR CIENTO (95 %) del servicio de transporte de caudales ofrecido a terceros en el país pasaría a estar en manos de dos empresas, siendo que en todos los mercados locales analizados se verifica que más del NOVENTA Y TRES POR CIENTO (93 %) de la oferta quedaría en manos de las firmas PROSEGUR S.A. y BRINK´S ARGENTINA S.A. y que, se trata de empresas que además de contar con una gran participación de mercado cuenta con una estructura no replicable por ningún competidor existente en la actualidad.

Que puede considerarse que, en general, la probabilidad de ocurrencia de las conductas colusivas aumenta cuando se dan ciertas características que facilitan los acuerdos entre competidores y la sostenibilidad de los mismos.

Que dadas las condiciones estructurales que presenta el mercado de transporte y procesamiento de caudales, existirían mecanismos implícitos que podrían favorecer la transparencia y el intercambio de información.

Que, el número de participantes en los mercados bajo análisis es fundamental a la hora de determinar el grado de transparencia, dado que, a mayor cantidad de empresas integrantes del acuerdo, más difícil será detectar al incumplidor y penalizarlo.

Que, por el contrario, en un escenario en el que son dos las empresas en condiciones de coordinar, la transparencia se hace evidente tácitamente sin necesidad de que haya un esquema formal que garantice el mutuo conocimiento de los comportamientos.

Que en caso de aprobarse la presente operación serán sólo dos las empresas en condiciones de proveer eficientemente el servicio de transporte de caudales y que dicha situación perjudicaría directamente la competencia al transparentar el proceso de negociación.

Que la operación implica la desaparición de un competidor vigoroso en los mercados locales analizados, trayendo aparejado, no sólo que sea más fácil una potencial coordinación -por requerir la participación de menos agentes, en este caso dos- sino también la garantía de un monitoreo más eficiente debido a que el mercado se vuelve más transparente.

Que, la presente operación tendería a hacer más visibles los movimientos en el mercado, con la consecuente reducción del costo del monitoreo, situación que mejoraría la sostenibilidad de un acuerdo colusivo entre competidores.

Que en definitiva, la operación implica que el mercado en cuestión se consolide con sólo dos competidores importantes, lo cual se traduce en una mayor transparencia y un monitoreo más eficiente de los desvíos de acuerdos colusorios, mejorando la sostenibilidad de un acuerdo colusivo entre competidores y, atento a contacto multimercado que existe entre las empresas que ofrecen, no sólo servicios de transporte y procesamiento de

caudales, sino también otros servicios de seguridad, se podrían implementar ciertos castigos a los potenciales desvíos en otros mercados adyacentes.

Que, si bien, bajo este escenario pre-operación, podría parecer beneficiosa la compra de las firmas MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. y MACO LITORAL S.A. por parte de la firma BRINK'S ARGENTINA S.A., en tanto, la nueva capacidad de la firma BRINK'S ARGENTINA podría permitir ofrecer más servicios y mayor alcance geográfico a un menor costo que PROSEGUR S.A., de acuerdo a lo analizado anteriormente, el escenario post-operación modifica los incentivos de las empresas, por lo que podría ser más conveniente coludir que competir.

Que la operación de cambia las condiciones en el mercado de transporte y procesamiento de caudales, en tanto que provoca que una estrategia colusoria sea más probable, más completa y más sostenible.

Que, tanto el análisis de la estructura del mercado como el de la sostenibilidad de una coordinación muestran que el riesgo de surgimiento de un acuerdo, tanto tácito como explícito, es elevado.

Que la compra de las firmas MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. y MACO LITORAL S.A. por parte de la firma BRINK'S ARGENTINA S.A. genera que la segunda empresa aumente su participación de mercado, incrementando así el parecido con PROSEGUR S.A., en términos de cobertura geográfica y capacidad tanto de transporte como de procesamiento de dinero.

Que, por ende, al reducir las diferencias de participación entre las dos empresas principales, la estructura del mercado se hace más proclive a un resultado colusivo.

Que la operación notificada afecta negativamente la competencia en el mercado a partir de la reducción del número de actores, con alta probabilidad de generar o fortalecer un resultado colusivo, que impida una efectiva competencia en los distintos procesos de contratación, y ante la desaparición de uno de los tres actores cuya oferta representa una opción operativa y técnicamente competitiva.

Que esta ausencia de firmas rivales, sumada a la dinámica de las empresas como las del presente análisis, ofrece elementos concretos de que la operación notificada tiene la potencialidad de permitir y/o facilitar estrategias coordinadas de las firmas que resulten en perjuicio a los demandantes del servicio y al interés económico general.

Que con fecha 29 de junio de 2021 las partes presentaron un compromiso, cuya versión no confidencial forma parte integrante del dictamen de fecha 30 de julio de 2021, como Anexo, quedando reservada por la Dirección de Registro de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, la versión confidencial del mismo, presentada el día 23 de junio de 2021.

Que el compromiso presentado por las partes amplía y reemplaza al primero, que había sido presentado con fecha 22 de diciembre de 2020, y consiste en una propuesta que integra remedios de carácter tanto estructural como conductual que tienen por objeto y efecto disuadir los potenciales efectos coordinados que la operación puede generar en los mercados relevantes analizados.

Que el objeto de la desinversión y relocalización de camiones tiene como meta generar una oferta local por fuera de los operadores con posición dominante, similar a la existente antes de la operación en cada una de las localidades.

Que el plazo ofrecido para la desinversión de los camiones de caudales operativos es de DIECIOCHO (18) meses desde la publicación del dictamen.

Que, adicionalmente, las partes se comprometieron a retirar de circulación los camiones que no hayan podido transferir, considerando las siguientes etapas: en un plazo máximo de DOCE (12) meses de emitido el dictamen, las partes sacarán de circulación del Área Metropolitana de Buenos Aires la diferencia entre un total de VEINTE (20) camiones y aquellos que hayan sido efectivamente transferidos a esa fecha; a los DIECIOCHO (18) meses de emitido el dictamen las partes sacarán de circulación del Área Metropolitana de Buenos Aires, la diferencia entre otro total de VEINTE (20) camiones y el total de camiones transferidos sobre el total de CUARENTA (40) camiones comprometidos.

Que, los camiones que sean retirados de circulación a la espera de ser vendidos, tanto a los DOCE (12) meses como a los DIECIOCHO (18) meses de emitido el dictamen, permanecerán al cuidado de BRINK'S ARGENTINA en un lugar físico a determinar ubicado en el Área Metropolitana de Buenos Aires, a ser informado a la citada Comisión Nacional.

Que, por su parte, el plazo ofrecido para la relocalización de VEINTE (20) camiones de caudales operativos de la flota del Área Metropolitana de Buenos Aires, a otras áreas geográficas de la REPÚBLICA ARGENTINA donde preste servicios de transporte y procesamiento de caudales la empresa PROSEGUR S.A., es de SEIS (6) meses desde la publicación del Dictamen.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aclaró que cuando las partes dicen a lo largo del compromiso ofrecido que los plazos deberán contarse desde la publicación del dictamen, deberá entenderse que los mismos se contarán desde la publicación de la presente resolución emitida por la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

Que, se observa que la propuesta es positiva tanto desde el punto de vista de la estructura de la oferta como del comportamiento de los competidores.

Que cabe concluir que la composición del paquete a desinvertir y la relocalización de activos desde el Área Metropolitana de Buenos Aires a otras áreas geográficas de la REPÚBLICA ARGENTINA, se encuentra debidamente fundado y ajustado al daño asociado a la operación notificada.

Que el compromiso ofrecido por las partes notificantes razonablemente cumple con lo necesario para preservar la competencia en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en los dos mercados geográficos analizados – Área Metropolitana de Buenos Aires y la Ciudad de Mar del Plata– y por tanto puede subordinarse la aprobación de la operación notificada a su efectiva implementación.

Que en el marco de las obligaciones asumidas por las partes en el marco del compromiso de desinversión y relocalización de camiones de caudales operativos deberá insertarse como condición resolutoria en los instrumentos de cesión de los camiones que las empresas cesionarias deberán mantener en su flota los camiones adquiridos por un plazo mínimo de DOCE (12) meses desde la toma de posesión del vehículo.

Que la mencionada Comisión Nacional podrá solicitar a las partes que acompañen copia debidamente certificada del documento a través del cual se instrumente la cesión de cada uno de los camiones.

Que, a su vez deberán presentar, en caso que corresponda, copia de todas aquellas autorizaciones que Agencia de Materiales Controlados (ANMAC) y BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, requieran para

realizar dicha cesión, de dónde surja la efectiva autorización de dicho organismo, como así también los datos del nuevo titular.

Que la presentación de dichos documentos ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA deberá hacerse dentro de los QUINCE (15) días hábiles de firmado o emitido el mismo.

Que las partes deberán informar a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de forma semestral el progreso de desvinculación de camiones, proveyendo una nómina trimestral con todos los vehículos activos de la compañía, aquellos trasladados y aquellos desactivados en cada período en el Área Metropolitana de Buenos Aires y en la Ciudad de Mar del Plata.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA analizará la información aportada por las partes en el compromiso conductual y tendrá en especial consideración e interés los potenciales efectos coordinados, la comisión de conductas tendientes a la exclusión de competidores en aquellos clientes que contraten más de un servicio de transporte de caudales, el alza injustificada de precios por encima de los parámetros vigentes en el mercado y demás conductas anticompetitivas que tengan como origen el reforzamiento del poder de mercado de las empresas involucradas en la presente operación.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá solicitar toda aquella información adicional que considere pertinente para constatar la trazabilidad de los camiones, para verificar el cumplimiento de los compromisos de traslado, desinversión y/o desactivación.

Que, en el marco de la operación en las actuaciones de la referencia, se advirtió la presencia de las siguientes Cláusulas en los Términos y Condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones: 11.4 No Competencia, 11.5 Prohibición de Contratar y 14.9 Confidencialidad.

Que se han encontrado elementos de preocupación respecto de la operación notificada y, habiendo evaluado los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y alcance, se consideró necesario que las partes reformulen las restricciones estipuladas en las Cláusulas 11.4. y 11.5., reduciendo en ambos casos, el período de tiempo de las Cláusulas de No Competencia y No Captación a un período máximo de DOS (2) años a contar desde el cierre de la operación.

Que con fecha 14 de agosto de 2018 el representante del BANCO PATAGONIA S.A. realizó una presentación en relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial el día 3 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información.

Que con fecha 16 de agosto de 2018 la citada Comisión Nacional ordenó formar el Anexo Confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de la mencionada Comisión Nacional, sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 10 de septiembre de 2018.

Que el día 24 de agosto de 2018 el representante del BANCO SANTANDER RIO S.A. realizó una presentación en relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial de fecha 9 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información.

Que con fecha 31 de agosto de 2018 la mencionada Comisión Nacional ordenó formar el Anexo Confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de la mencionada Comisión Nacional sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no

confidencial, el cual fue presentado el día 11 de septiembre de 2018.

Que con fecha 30 de agosto de 2018 el representante de COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA realizó una presentación en relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la Audiencia Testimonial el día 13 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información.

Que con fecha 31 de agosto de 2018 la citada Comisión Nacional ordenó formar el Anexo Confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de la mencionada Comisión Nacional sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 27 de septiembre de 2018.

Que el día 3 de septiembre de 2018 el representante del BANCO SUPERVIELLE S.A. realizó una presentación en relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial de fecha 28 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información.

Que el día 13 de septiembre de 2018 la citada Comisión Nacional ordenó formar el Anexo Confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de la mencionada Comisión Nacional sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 24 de septiembre de 2018.

Que el día 4 de octubre de 2018 la Comisión Nacional, atento al estado de las presentes actuaciones y en uso de las facultades conferidas por la Resolución SC N° 190 de fecha 28 de julio de 2016 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, y en virtud de lo establecido en el inciso f) del Artículo 20 de la Ley N° 25.156, solicitó a la firma GIRE S.A. para que en el término de DIEZ (10) días hábiles acompañara cierta información.

Que, previo a solicitar una prórroga con fecha 19 de octubre de 2018, dicha firma realizó una presentación dando respuesta a lo antes requerido, solicitando el tratamiento confidencial de cierta información, y acompañando en el mismo acto el correspondiente resumen no confidencial.

Que el día 28 de enero de 2019 la citada Comisión Nacional ordenó formar el Anexo Confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de la mencionada Comisión Nacional sin vista a las partes.

Que con fecha 25 de julio de 2019, la firma TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A., en oportunidad de dar respuesta al requerimiento efectuado por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, solicitó la confidencialidad de la totalidad de su presentación.

Que el día 26 de julio de 2019 la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, previo a proveer, ordenó formar el Anexo Confidencial sin vista de las partes notificantes, denominado “CONC 1490 – ANEXO CONFIDENCIAL JUNCADELLA” con la mencionada presentación, reservándolo en forma provisoria por medio de la Dirección de Registro.

Que con fecha 23 de agosto de 2019 la firma TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A. realizó una presentación acompañando el correspondiente resumen no confidencial.

Que el día 23 de junio de 2021 las partes realizaron una presentación ofreciendo un compromiso de medida remediales, en donde solicitaron la estricta confidencialidad del apartado A.5 y C.4. del mismo.

Que, dado que el documento presentado se encontraba integrado, la citada Comisión Nacional formó Anexo Confidencial con el total de dicha presentación, solicitando a las partes que acompañen la versión no confidencial como anexo separado, presentación que realizaron con fecha 29 de junio de 2021.

Que, en este sentido, y teniendo en cuenta que la información presentada por las firmas antes mencionadas, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA consideró que resultan suficientes para realizar el análisis jurídico y económico de la operación los resúmenes no confidenciales acompañados por las mismas y que por tanto debe concederse la confidencialidad solicitada.

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, si bien el día 15 de mayo de 2018 fue publicada en el BOLETÍN OFICIAL la nueva Ley N° 27.442 de Defensa de la Competencia, su Decreto Reglamentario N° 480 publicado el 24 de mayo de 2018 y con vigencia a partir del 25 de mayo de 2018, estableció en el Artículo 81, que: “Los expedientes iniciados en los términos del Capítulo III de la Ley N° 25.156 y sus modificaciones continuarán su tramitación hasta su finalización conforme lo establecido en dicha norma.”.

Que las operaciones notificadas constituyen concentraciones económicas en los términos del inciso c) Artículo 6° de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.

Que, la mencionada Comisión Nacional emitió el Dictamen de fecha 30 de julio de 2021, correspondiente a la “CONC. 1490”, en el cual recomendó a la señora Secretaria de Comercio Interior: subordinar la operación notificada consistente en la adquisición del control exclusivo por parte de la firma THE BRINK'S COMPANY a través de su subsidiaria, la firma BRINK'S ARGENTINA S.A. sobre las firmas MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. y MACO LITORAL S.A., al cumplimiento del compromiso de desinversión que se detalla como Anexo II, Versión Confidencial, reservando este último en la Dirección de Registro de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, cuya versión no confidencial forma parte del Dictamen mencionado, como Anexo I, con las aclaraciones realizadas por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en los puntos 259, 277, 278 y Anexo II del referido Dictamen y a la reducción, dentro del plazo de (6) SEIS meses de emitida la Resolución respectiva, del plazo establecido en las Cláusulas 11.4 No Competencia, y 11.5 Prohibición de contratación que surgen de los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones, a un máximo de DOS (2) años a contar desde la fecha de cierre de la operación notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el inciso b) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

Que, asimismo, la citada Comisión Nacional, recomendó establecer que en el plazo máximo de SEIS (6) meses las partes deberán acreditar la modificación de las Cláusulas 11.4 No Competencia, y 11.5 Prohibición de contratación que surgen de los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones, conforme los parámetros establecidos en el punto anterior; conceder la confidencialidad solicitada por las firmas BANCO PATAGONIA S.A., BANCO SANTANDER RIO S.A., BANCO SUPERVIELLE S.A., COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA, GIRE S.A. y TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A. respecto de los Anexos Confidenciales vinculados al Expediente de Tramitación Conjunta N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP bajo los números IF-2018-43134351-APN-DR#CNDC; IF-2018-43134459-APN-DR#CNDC; IF-2018-43927478-APN-DR#CNDC, IF-2018-46628621-APV-DR#CNDC, IF-2019-05578722-APN-DR#CNDC y IF-2019-68372111-APN-DR#CNDC, y la confidencialidad solicitada por las partes respecto del documento IF-2021-55911597-APN-DTD#JGM.



Que por último, la mencionada Comisión Nacional, recomendó también formar un Anexo Confidencial definitivo con la totalidad de la documentación reservada bajo los números IF-2018-43134351-APN-DR#CNDC; IF-2018-43134459-APN-DR#CNDC; IF-2018-43927478-APN-DR#CNDC, IF-2018-46628621-APN-DR#CNDC, IF-2019-05578722-APN-DR#CNDC y IF-2019-68372111-APN-DR#CNDC; establecer que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá, a petición debidamente fundada de las partes, recomendar a la Autoridad de Aplicación: conceder una ampliación de los plazos ofrecidos en el compromiso; eximir, modificar o sustituir, en circunstancias excepcionales y debidamente justificadas, el cumplimiento de una o más obligaciones asumidas en el compromiso; delegar a la citada Comisión Nacional el monitoreo del cumplimiento del compromiso ofrecido conforme lo dispuesto en el punto V.4. del Dictamen de fecha 30 de julio de 2021, así como la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y frecuencia de la información y/o documentación a la cual las partes se comprometen a presentar para verificar el cumplimiento de dicho compromiso a lo largo del tiempo.

Que la suscripta comparte los términos del mencionado Dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, considerándolo parte integrante de la presente resolución.

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

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en la Ley N° 27.442 y 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,

#### LA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR

#### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Subordinase la operación notificada consistente en la adquisición del control exclusivo por parte de la firma THE BRINK'S COMPANY a través de su subsidiaria, la firma BRINK'S ARGENTINA S.A. sobre las firmas MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. y MACO LITORAL S.A., al cumplimiento del compromiso de desinversión que se detalla como Anexo II (versión confidencial) reservando este último en la Dirección de Registro de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, cuya versión no confidencial forma parte del Dictamen de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, como Anexo I, con las aclaraciones realizadas por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en el punto 259, 277, 278 y Anexo II del referido Dictamen y a la reducción, dentro del plazo de SEIS (6) meses de emitida la resolución respectiva, del plazo establecido en las Cláusulas 11.4 No Competencia, y 11.5 Prohibición de contratación que surgen de los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones, a un máximo de DOS (2) años a contar desde la fecha de cierre de la operación notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el inciso b) Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Establézcase que en el plazo máximo de SEIS (6) meses las partes deberán acreditar la modificación de las Cláusulas 11.4 No Competencia, y 11.5 Prohibición de contratación que surgen de los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones, conforme los parámetros establecidos en el artículo precedente.

ARTÍCULO 3°.- Concédase la confidencialidad y fórmese un Anexo Confidencial definitivo con la documental acompañada por las firmas BANCO PATAGONIA S.A., BANCO SANTANDER RIO S.A., BANCO SUPERVIELLE S.A., COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA, GIRE S.A. y TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A. respecto de los Anexos Confidenciales vinculados al Expediente de Tramitación Conjunta N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP bajo los números IF-2018-43134351-APN-DR#CNDC; IF-2018-43134459-APN-DR#CNDC; IF-2018-43927478-APN-DR#CNDC, IF-2018-46628621-APV-DR#CNDC, IF-2019-05578722-APN-DR#CNDC y IF-2019-68372111-APN-DR#CNDC, y la confidencialidad solicitada por las partes respecto del documento IF-2021-55911597-APN-DTD#JGM.

ARTÍCULO 4°.- Establézcase que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá, a petición debidamente fundada de las partes, recomendar a la Autoridad de Aplicación: conceder una ampliación de los plazos ofrecidos en el compromiso; eximir, modificar o sustituir, en circunstancias excepcionales y debidamente justificadas, el cumplimiento de una o más obligaciones asumidas en el compromiso mencionado.

ARTÍCULO 5°.- Delégase a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el monitoreo del cumplimiento del compromiso ofrecido conforme lo dispuesto en el punto V.4. del Dictamen de fecha 30 de julio de 2021, así como la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y frecuencia de la información y/o documentación a la cual las partes se comprometen a presentar para verificar el cumplimiento de dicho compromiso a lo largo del tiempo.

ARTÍCULO 6°.- Considérase al Dictamen de fecha 30 de julio de 2021, correspondiente a la “CONC. 1490”, emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO identificado como Anexo IF-2021-69026851-APN-CNDC#MDP, parte integrante de la presente medida

ARTÍCULO 7°.- Notifíquese a las partes interesadas y a las firmas BANCO PATAGONIA S.A., BANCO SANTANDER RIO S.A., COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA, BANCO SUPERVIELLE S.A., GIRE S.A. y TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A. el Artículo de la presente resolución referido a la concesión de las confidencialidades solicitadas.

ARTÍCULO 8°.- Comuníquese y archívese.



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2021 - Año de Homenaje al Premio Nobel de Medicina Dr. César Milstein

**Dictamen firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC 1490 - Dictamen - Art 13 (b) de Ley Nro. 25.156

---

Indice

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES .....	4
I.1. Las Operaciones.....	4
I.2. La actividad de las partes. ....	4
I.2.1. Por la parte compradora. ....	4
I.2.2. Por la parte vendedora. ....	5
I.2.3. Por parte del objeto de las operaciones .....	5
II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO. ....	5
III. PROCEDIMIENTO.....	6
III.1. Procedimiento del expediente EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado “CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156”. ....	6
III.2. Procedimiento del expediente EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156”.....	6
III.3. Procedimiento del expediente EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado “CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156” y su acumulado, N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N°25.156”. ....	7

IV. EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA.	10
IV.1. Naturaleza de la operación.	10
IV.2. Definición del mercado relevante.	11
IV.2.1. Consideraciones sobre la definición del mercado relevante en su dimensión del producto.	11
IV.2.2. Consideraciones sobre la definición del mercado en su alcance geográfico. Estructura de la demanda y definición del mercado relevante.	13
IV.2.3. Sustitución de servicios entre empresas con cobertura local y empresas de alcance nacional.	16
IV.3. Evaluación de los efectos de la operación sobre la competencia.	18
IV.3.1. Efectos sobre el nivel de concentración.	18
IV.3.1.1. Area Metropolitana de Buenos Aires	18
IV.3.1.2. Mar del Plata	19
IV.3.1.3. Rosario	20
IV.3.2. Barreras a la entrada.	21
IV.3.3. Conclusión sobre el impacto de la operación en el nivel de concentración.	24
IV.3.4. Análisis de potenciales efectos coordinados.	24
IV.3.4.1. Factores de la oferta	25
IV.3.4.2. Factores de la demanda	28
IV.3.4.3. Sostenibilidad de la coordinación	30
IV.3.4.4. Caracterización del comportamiento de las empresas del sector	31
IV.3.4.5. Conclusión sobre el análisis de efectos coordinados	33
IV.3.5. Conclusión sobre el análisis de los efectos de esta operación a nivel local.	34
V. ANÁLISIS DEL COMPROMISO DE DESINVERSIÓN OFRECIDO.	37
V.1. El compromiso de desinversión.	37
V.1.1. La medida remedial de carácter estructural.	37
V.1.2. Las medidas remediales de carácter conductual.	38
V.2. El compromiso de desinversión.	38
V.3. Obligaciones asumidas por las partes en el marco del compromiso de desinversión y relocalización de camiones de	

caudales operativos. ....	42
V.4. Monitoreo y revisión del cumplimiento del compromiso por parte de la CNDC. ....	42
VI. CLÁUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS. ....	43
VII. CONFIDENCIALIDAD.....	45
VIII. CONCLUSIONES.....	47
ANEXO I .....	48
ANEXO II RESERVADO .....	48

## **SEÑORA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR:**

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente EX-2020-59933838- -APN-DR#CNDC del registro del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, caratulado “**CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156**” y su acumulado, el expediente EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “**CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156**”.

### **I. DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES.**

#### **I.1. Las operaciones.**

1. La operación que dio origen al primero de los expedientes mencionados (CONC. 1490), fue notificada con fecha 25 de julio de 2017 y consiste en la adquisición del control exclusivo por parte de la firma THE BRINK'S COMPANY (en adelante, “BRINK'S”) a través de su subsidiaria BRINK'S ARGENTINA S.A. (en adelante, “BRINK'S ARGENTINA”) de la empresa MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. (en adelante, “MACO CAUDALES”) a través de la compra del 100% de sus acciones, que se encontraban en manos del Señor ADOLFO RUBÉN MATEUS (en adelante, “ADOLFO MATEUS”).

2. La operación fue instrumentada a través de una Oferta Irrevocable remitida por el vendedor a BRINK'S ARGENTINA con fecha 10 de julio de 2017, la cual fue aceptada en la misma fecha. De acuerdo con lo informado por las partes, el cierre de la operación tuvo lugar el día 18 de julio de 2017.

3. Posteriormente, con fecha 18 de agosto de 2017 se notificó ante esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (en adelante, “CNDC”) la segunda de las operaciones mencionadas en el encabezado del presente, consistente en la adquisición del control exclusivo por parte de BRINK'S a través de su subsidiaria BRINK'S ARGENTINA sobre la empresa MACO LITORAL S.A. (en adelante “MACO LITORAL”), a través de la compra del 100% de sus acciones, que se encontraban en poder de los Señores MIGUEL ANGEL MILANO (en adelante, “MIGUEL MILANO”), MARCELO ANDRIÁN MILANO (en adelante, “MARCELO MILANO”) y ADOLFO MATEUS.

4. Esta última operación fue instrumentada mediante una Oferta Irrevocable remitida por los vendedores a BRINK'S ARGENTINA con fecha 4 de agosto de 2017, la cual fue aceptada en la misma fecha. De acuerdo a lo informado por las partes, el cierre de la operación tuvo lugar el día 14 de agosto de 2017.

#### **I.2. La actividad de las partes.**

##### **I.2.1. Por la parte compradora.**

5. BRINK'S es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de los Estados Unidos de América cuya actividad consiste en brindar el servicio de logística y soluciones de seguridad para el transporte de caudales tanto nacional como internacional, así como también servicios complementarios tales como la recaudación, recuento, entrega de cambio, depósito, procesamiento de dinero, pernocte y recarga de cajeros automáticos. BRINK'S es una sociedad que cotiza en la bolsa de Nueva York. De acuerdo con la información presentada por las partes, al 30 de junio de 2017 los accionistas que poseían un porcentaje mayor al 5% eran THE VANGUARD GROUP INC., con el 10%, BLACKROCK FUND ADVISORS con el 10% y T. ROWE PRICE ASSOCIATES, INC. con el 6%.

6. BRINK´S ARGENTINA es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina cuya actividad consiste en ofrecer servicios de transporte y procesamiento de caudales y valores y servicios de ATM, lo cual incluye los servicios de recuento de valores, transporte nacional e internacional, servicio de pago de sueldos y de tercerización de tesorería. Por otra parte, la empresa también ofrece sistemas de cajas fuertes inteligentes con terminales interactivas y software aplicativo, servicios de consultoría en medios de pago y servicios de transporte de mercaderías sensibles. BRINK´S ARGENTINA presta servicios a la comunidad bancaria, comercial e industrial en todo el país. Se encuentra totalmente controlada en forma directa por BRINK´S DUTCH HOLDINGS B.V. con el 99,99% de sus acciones e indirectamente por BRINK´S.

7. BRINK´S SEGURIDAD CORPORATIVA S.A. (en adelante, “BRINK´S SEGURIDAD”) es una empresa constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad consiste en brindar los servicios de seguridad física, seguridad electrónica y de consultoría en seguridad. BRINK´S SEGURIDAD se encuentra totalmente controlada en forma directa por BRINK´S ARGENTINA.

I.2.2. Por la parte vendedora.

8. ADOLFO MATEUS es una persona humana de nacionalidad argentina, con N.º de CUIT 20-08521007-7.

9. MIGUEL MILANO es una persona humana de nacionalidad argentina, con N.º de CUIT 20-13449951-7.

10. MARCELO MILANO es una persona humana de nacionalidad argentina, con N.º de CUIT 20-16218585-4.

I.2.3. Por parte del objeto de las operaciones.

11. MACO CAUDALES es una compañía constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina cuya actividad principal consiste en ofrecer servicios de transporte y procesamiento de caudales y valores, exclusivamente con relación a pesos argentinos, dólares, moneda argentina y estampillas de correo. El Señor ADOLFO MATEUS era el controlante de esta empresa antes del perfeccionamiento de la operación.

12. MACO LITORAL es una compañía constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina cuya actividad principal consiste en ofrecer el servicio de logística de valores. Los Señores ADOLFO MATEUS, MIGUEL MILANO y MARCELO MILANO eran los accionistas de esta empresa antes del perfeccionamiento de la operación.

## **II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO.**

13. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma las operaciones de concentración conforme a lo previsto en el artículo 8º de la Ley N.º 25.156 de defensa de la competencia (en adelante, “LDC”), habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por esta cndc.

14. Las operaciones notificadas constituyen concentraciones económicas en los términos del artículo 6º inciso c) de la LDC.

15. La obligación de efectuar las notificaciones obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y de las empresas objeto de las operaciones efectuadas, a nivel nacional supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000.-) establecido en el artículo 8º de la LDC, y no se encuentran alcanzadas por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

16. En los casos aquí analizados, corresponde destacar que si bien el día 15 de mayo de 2018 fue publicada en el Boletín Oficial la nueva Ley de Defensa de la Competencia N.º 27.442, su Decreto Reglamentario N.º 480/2018 -publicado el 24 de mayo de 2018 y con vigencia a partir del 25 de mayo de 2018- estableció en el artículo 81, que: “Los expedientes iniciados en los términos del Capítulo III de la Ley N.º 25.156 y sus modificaciones continuarán su tramitación hasta su

finalización conforme lo establecido en dicha norma”. Por ende, se aplicarán las disposiciones de la Ley N.º 25.156 y sus modificatorias, al análisis de las operaciones de concentración económica.

### **III. PROCEDIMIENTO.**

III.1. Procedimiento del expediente EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado “CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156”.

17. Con fecha 25 de julio de 2017 las partes notificaron la operación de concentración económica a partir de la presentación en forma conjunta del formulario F1.

18. Con fecha 10 de agosto de 2017 las partes realizaron una presentación espontánea completando información faltante y necesaria para el análisis de la operación.

19. Con fecha 14 de agosto de 2017 tras analizar la presentación efectuada, esta CNDC consideró que la información se hallaba incompleta, formulando observaciones al formulario F1. En consecuencia, se hizo saber a las partes que el plazo previsto en el artículo 13 de la LDC no comenzaría a correr hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado. El proveído fue notificado a las partes el 15 de agosto de 2017.

20. Con fecha 28 de julio de 2017, en virtud de lo estipulado en el artículo 16 de la LDC, esta CNDC solicitó al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (en adelante, “BCRA”) su intervención con relación a la operación bajo análisis. El mencionado organismo respondió con fecha 6 de septiembre de 2017 por medio de la Nota N.º 382/779.

21. Con fecha 17 de noviembre de 2017 y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la Ley N.º 25.156 y del artículo 1º inciso d) de la Resolución N.º 190-E/2016 de la SECRETARÍA DE COMERCIO, esta CNDC requirió información a las siguientes entidades bancarias: (i) BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA (quien respondió con fecha 11 de diciembre de 2017); (ii) BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES; (iii) BANCO MACRO; (iv) BANCO DE NEUQUÉN; (v) BANCO DE FORMOSA (quien respondió con fecha 22 de diciembre de 2017); (vi) BANCO DEL CHUBUT (quien respondió con fecha 5 de diciembre de 2017); (vii) BANCO DE TUCUMÁN; (viii) BBVA BANCO FRANCÉS (quien respondió con fecha 29 de noviembre de 2017); (xi) BANCO MASVENTAS (quien respondió con fecha 15 de diciembre de 2017); y (x) NUEVO BANCO DE LA RIOJA (quien respondió con fecha 14 de diciembre de 2017).

22. Con fecha 26 de febrero de 2018, atento al tiempo transcurrido y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la Ley N.º 25.156 y del artículo 1º inciso d) de la Resolución N.º 190-E/2016 de la SECRETARIA DE COMERCIO, esta Comisión Nacional reiteró el requerimiento de información efectuado con fecha 17 de noviembre de 2017 a: (i) BANCO MACRO; (ii) BANCO DE NEUQUÉN (quien respondió con fecha 14 de marzo de 2018); y (iii) BANCO DE TUCUMÁN (quien respondió con fecha 21 de marzo de 2018).

III.2. Procedimiento del Expediente N.º EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N.º 25.156”.

23. Con fecha 18 de agosto de 2017 las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1.

24. Con fecha 21 de septiembre de 2017, tras analizar la presentación efectuada, esta CNDC consideró que la información se hallaba incompleta, formulando observaciones al formulario F1. En consecuencia, se hizo saber a las partes que el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley N.º 25.156 no comenzaría a correr hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado.



25. Con fecha 31 de octubre de 2017, en virtud de lo estipulado en el artículo 16 de la LDC, esta Comisión Nacional solicitó al BCRA su intervención con relación a la operación bajo análisis. El mencionado organismo respondió con fecha 22 de diciembre de 2017.

26. Con fecha 17 de noviembre de 2017 y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la Ley N.º 25.156 y del artículo 1º inciso d) de la Resolución N.º 190-E/2016 de la SECRETARIA DE COMERCIO, esta CNDC requirió información a las siguientes entidades bancarias: (i) BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA (quien respondió con fecha 11 de diciembre de 2017); (ii) BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES (quien respondió con fecha 5 de diciembre de 2017); (iii) BANCO MACRO; (iv) BANCO DE NEUQUÉN; (v) BANCO DE FORMOSA (quien respondió con fecha 22 de diciembre de 2017); (vi) BANCO DEL CHUBUT (quien respondió con fecha 5 de diciembre de 2017); (vii) BANCO DE TUCUMÁN; (viii) BBVA BANCO FRANCÉS (quien respondió con fecha 29 de noviembre de 2017); (ix) BANCO MASVENTAS (quien respondió con fecha 15 de diciembre de 2017); y (x) NUEVO BANCO DE LA RIOJA (quien respondió con fecha 14 de diciembre de 2017).

27. Con fecha 26 de febrero de 2018, atento al tiempo transcurrido y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la Ley N.º 25.156 y del artículo 1º inciso d) de la Resolución N.º 190-E/2016 de la SECRETARIA DE COMERCIO, esta Comisión Nacional reiteró el requerimiento efectuado con fecha 17 de noviembre de 2017 a las siguientes entidades bancarias: (i) BANCO MACRO (quien respondió con fecha 30 de mayo de 2018); (ii) BANCO DE NEUQUÉN (quien respondió con fecha 14 de marzo de 2018); y (iii) BANCO DE TUCUMÁN (quien respondió con fecha 21 de marzo de 2018).

III.3. Procedimiento del expediente N° EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado “CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156” y su acumulado, N° EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156”.

28. Con fecha 21 de marzo de 2018 atento a la conexidad existente entre la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1490 - BRINK'S ARGENTINA S.A. Y ADOLFO RUBEN MATEUS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156” y el expediente EX-2017-17644576- -APN-DDYME#MP caratulado “CONC. 1500- BRINK'S ARGENTINA S.A., MIGUEL ANGEL MILANO Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156”, esta CNDC ordenó la acumulación de la CONC. 1500 a la CONC. 1490. En dicha oportunidad, y atento al estado de autos y por razones de economía procesal esta CNDC, sin perjuicio de las observaciones correspondientes al formulario F1, solicitó a las partes la presentación del formulario F2 con el fin de profundizar el análisis de los efectos de las operaciones notificadas. Asimismo, se les comunicó a las partes que el plazo establecido en el artículo 13 de la LDC continuaría suspendido hasta tanto respondieran las observaciones al formulario F1. Asimismo, se hizo saber que el plazo quedaría automáticamente suspendido hasta tanto dieran cumplimiento a los solicitado con relación al formulario F2.

29. Con fecha 22 de marzo de 2018 y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la LDC, esta CNDC requirió información a las siguientes entidades bancarias: (i) BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES (respondió con fecha 19 de abril de 2018); (ii) BANCO PATAGONIA S.A.; (iii) BANCO SANTANDER RÍO S.A. (respondió con fecha 28 de junio de 2018 luego de haber solicitado una prórroga del plazo para contestar).

30. Con fecha 22 de marzo de 2018 y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la LDC, esta Comisión Nacional requirió información a las siguientes empresas: (i) SERVICIOS ELECTRÓNICOS DE PAGO S.A. (respondió con fecha 13 de abril de 2018); (ii) WALMART ARGENTINA S.R.L. (respondió con fecha 19 de abril de 2018); (iii) ICBC (ARGENTINA) S.A. (respondió con fecha 25 de abril de 2018); (iv) OPERADORA DE ESTACIONES DE SERVICIO S.A. (respondió con fecha 10 de abril de 2018); (v) DEGESA ARGENTINA S.A.; y (vi) DÍA ARGENTINA S.A., para que en el término de DIEZ (10) días hábiles brindaran cierta información.

31. Con fecha 25 de abril de 2018 atento al tiempo transcurrido y en mérito de las facultades emergentes del artículo 20 inciso f) de la LDC, esta CNDC reiteró el requerimiento efectuado con fecha 22 de marzo de 2018 a: (i) BANCO PATAGONIA S.A. (contestaron con fecha 15 de mayo de 2018), ICBC (ARGENTINA) S.A.; (ii) DÍA ARGENTINA S.A. (contestaron con fecha 12 de julio de 2018); y (iii) DEGESA ARGENTINA S.A. (contestaron con fecha 5 de junio de 2018).

32. Con fecha 26 de abril de 2018 esta Comisión Nacional dejó sin efecto la intimación de requerimiento de información de fecha 25 de abril de 2018 a la empresa ICBC (ARGENTINA) S.A. atento a que la referida entidad dio cumplimiento a lo requerido con fecha 25 de abril de 2018.

33. Con fecha 23 de julio de 2018, atento el estado de autos y como medida de mejor proveer, esta Comisión Nacional fijó audiencia testimonial y citó a representantes de las siguientes empresas: (i) TRANSPORTADORA DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A.; (ii) COINAG – TRANSPORTADORA DE CAUDALES; (iii) BANCO SANTANDER RÍO; (iv) BANCO PATAGONIA S.A.; (v) WALMART; y (vi) BANCO SUPERVIELLE.

34. Con fecha 2 de agosto de 2018, habiéndose cumplido el tiempo de espera correspondiente y ante la incomparecencia del personal idóneo previamente citado de la empresa BANCO SANTANDER RÍO S.A., esta Comisión Nacional labró el acta correspondiente. En la misma fecha se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación de WAL-MART ARGENTINA S.R.L. En dicha oportunidad el testigo se comprometió a acompañar cierta información por escrito en el término de DIEZ (10) días hábiles, la cual acompañó con fecha 16 de agosto de 2018.

35. Con fecha 3 de agosto de 2018, habiéndose cumplido el tiempo de espera correspondiente y ante la incomparecencia del personal idóneo previamente citado de la empresa TRANSPORTADORA DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A., esta Comisión Nacional labró el acta correspondiente. En la misma fecha se presentó personal idóneo previamente citado en representación de BANCO PATAGONIA S.A., a prestar declaración testimonial. En dicha oportunidad el testigo se comprometió a acompañar cierta información por escrito en el término de DIEZ (10) días hábiles, la cual acompañó con fecha 14 de agosto de 2018.

36. Con fecha 6 de agosto de 2018, habiéndose cumplido el tiempo de espera correspondiente y ante la incomparecencia del personal idóneo previamente citado de la empresa COINAG – TRANSPORTADORA DE CAUDALES, esta Comisión Nacional labró el acta correspondiente. En la misma fecha, habiéndose cumplido también el tiempo de espera correspondiente y ante la incomparecencia del personal idóneo previamente citado de la empresa BANCO SUPERVIELLE, esta CNDC labró el acta correspondiente.

37. Con fecha 9 de agosto de 2018 se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación del BANCO SANTANDER RÍO S.A. En dicha oportunidad el testigo se comprometió a acompañar cierta información por escrito en el término de DIEZ (10) días hábiles, la cual acompañó con fecha 24 de agosto de 2018.

38. Con fecha 10 de agosto de 2018 se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación de TRANSPORTADORA DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A.

39. Con fecha 13 de agosto de 2018 se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación de COINAG – TRANSPORTADORA DE CAUDALES. En dicha oportunidad el testigo se comprometió a acompañar cierta información por escrito en el término de DIEZ (10) días hábiles, la cual acompañó con fecha 30 de agosto de 2018.

40. Con fecha 16 de agosto de 2018, atento a no haber comparecido persona alguna en representación de BANCO SUPERVIELLE a la audiencia previamente citada, ni en su fecha supletoriamente estipulada, esta CNDC fijó fecha para una nueva audiencia testimonial. En tal sentido, con fecha 28 de agosto de 2018 se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación de BANCO SUPERVIELLE. En dicha oportunidad el

testigo se comprometió a acompañar cierta información por escrito en el término de DIEZ (10) días hábiles, la cual acompañó con fecha 3 de septiembre de 2018.

41. Con fecha 11 de septiembre de 2018 esta Comisión Nacional solicitó al BCRA para que en el plazo de DIEZ (10) días hábiles brinde cierta información. Dicho organismo dio respuesta a lo requerido con fecha 18 de enero de 2019.

42. Con fecha 11 de septiembre de 2018, esta CNDC solicitó información a las entidades que a continuación se detallan: (i) ASOCIACIÓN DE BANCOS DE LA ARGENTINA – ABA (quienes respondieron con fecha 8 de octubre de 2018); (ii) ASOCIACIÓN DE BANCOS ARGENTINOS – ADEBA (quienes respondieron con fecha 27 de septiembre de 2018); (iii) ASOCIACIÓN DE BANCOS PÚBLICOS Y PRIVADOS – ABAPPRA (quienes respondieron con fecha 28 de septiembre de 2018); y (iv) ASOCIACIÓN DE LA BANCA ESPECIALIZADA – ABE (quienes respondieron con fecha 28 de septiembre de 2018).

43. Con fecha 12 de septiembre de 2018 esta CNDC solicitó a la empresa CAUDALES CODECOOP S.A., para que en el término de DIEZ (10) días hábiles brinde cierta información. La citada empresa dio cumplimiento a lo solicitado con fecha 4 de octubre de 2018.

44. Con fecha 4 de octubre de 2018 esta Comisión Nacional solicitó a la CÁMARA ARGENTINA DE EMPRESAS DE COBRANZA EXTRABANCARIA DE IMPUESTOS Y SERVICIOS (CAECEIS) (respondieron con fecha 14 de noviembre de 2018) y a la empresa GIRE S.A. (contestaron con fecha 14 de noviembre 2018) para que en el término de DIEZ (10) días hábiles brinden cierta información.

45. Con fecha 6 de noviembre de 2018 esta Comisión Nacional citó a una audiencia testimonial a representantes de la firma CODECOP S.A. y del BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES.

46. Con fecha 4 de diciembre de 2018 se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación del BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES. En dicha oportunidad el testigo se comprometió a acompañar cierta información por escrito en el término de DIEZ (10) días hábiles, dando cumplimiento con ello el día 19 de diciembre de 2018.

47. Con fecha 13 de diciembre de 2018 se presentó para prestar declaración testimonial personal idóneo previamente citado en representación de la empresa CODECOP S.A.

48. Con fecha 8 de marzo de 2019 esta CNDC solicitó información a la AGENCIA DE MATERIALES CONTROLADOS (en adelante, “ANMAC”). El requerimiento formulado fue respondido con fecha 21 de marzo de 2019.

49. Con fecha 3 de julio de 2019 esta Comisión Nacional efectuó un requerimiento a la empresa PROSEGUR S.A. El requerimiento formulado fue respondido con fecha 23 de agosto de 2019.

50. Con fecha 11 de septiembre de 2020, BRINK´S ARGENTINA solicitó que las actuaciones que se tramitaban bajo el expediente EX-2017-15329072-APN-DDYME#MP, pasaran a tramitar a través de la plataforma Trámites A Distancia (TAD), ingresando a la firma a dicho sistema en fecha 22 de septiembre de 2020.

51. Dado el aislamiento social y obligatorio dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N.º 297/2020 y las sucesivas prórrogas en el marco de la emergencia sanitaria nacional establecida por el Decreto de Necesidad y Urgencia N.º 260/2020 en razón de la pandemia generada por el Coronavirus COVID-19, se suspendieron todos los plazos procesales de la Leyes Nros. 25.156 y 27.442 en los expedientes en trámite, conforme lo dispuesto en la Resoluciones SCI Nros. 98, 105, 113, 123, 132, 150, 197, 219, 224, 232 y 260, desde el 16 de marzo de 2020 hasta el 25 de octubre de 2020.

52. En fecha 15 de diciembre de 2020, BRINK´S ARGENTINA, a través de su apoderado, solicitó se dé el alta de usuario en la plataforma TAD a los señores MIGUEL ANGEL MILANO, MARCELO ANDRIÁN MILANO y ADOLFO

MATEUS, los vendedores.

53. Con fecha 22 de diciembre de 2020, las partes realizaron una presentación espontánea, acompañando como archivo embebido, un compromiso de desinversión conforme surge del IF-2020-89563847-APN-DR#CNDC.

54. Con fecha 22 de diciembre de 2020, atento al estado de autos y en virtud de lo establecido en el artículo 20 de la LDC, esta Comisión Nacional efectuó dos requerimientos de información, uno a la empresa COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA, y otro a la firma CODECOP S.A., conforme surge de la providencia PV-2020-89717250-APN-DNCE#CNDC. La empresa COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA, dio cumplimiento a dicha solicitud con fecha 7 de enero de 2021.

55. Con fecha 12 de enero de 2021, en virtud de lo establecido en el artículo 20 de la LDC, esta Comisión Nacional efectuó un requerimiento de información a la empresa DUCIT S.A., conforme surge de la providencia PV-2021-02904003-APN-DNCE#CNDC, quien dio cumplimiento a dicha solicitud con fecha 25 de enero de 2021, conforme surge del IF-2021-06555625-APN-DR#CNDC.

56. Con fecha, 12 de enero de 2021, en virtud de lo establecido en el artículo 20 de la LDC, esta CNDC efectuó un requerimiento de información a la empresa TRANSPORTE DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A., conforme surge de la providencia PV-2021-02904531-APN-DNCE#CNDC, quien dio cumplimiento a dicha solicitud con fecha 28 de enero de 2021, conforme surge del IF-2021-07773714-APN-DR#CNDC.

57. En fecha 22 de enero de 2021, y encontrándose vencido el plazo para que la firma CODECOP S.A., conteste el requerimiento cursado en fecha 22 de diciembre de 2020, y notificado en fecha 6 de enero de 2021, conforme surge del IF-2021-04078395-APN-DR#CNDC, esta Comisión Nacional reiteró el pedido de información formulado, siendo rechazada la correspondencia en fecha 3 de febrero de 2021, por ende, no pudo ser notificado, conforme surge del IF-2021-11209848-APN-DR#CNDC.

58. En fecha 26 de febrero de 2021, en virtud de lo establecido en el artículo 20 de la LDC, esta CNDC reiteró el requerimiento de información a la empresa CODECOP S.A., la que fue notificada a través del mail institucional y correo oficial. En tal sentido, ante la falta de respuesta a dicho requerimiento y atento a que esta CNDC cuenta con toda la información necesaria para elaborar el presente dictamen, consideran oportuno cancelar el requerimiento antes cursado por resultar sobreabundante.

59. Con fecha 23 de junio de 2021 BRINK'S ARGENTINA ofreció un nuevo compromiso de remedios conductuales y estructurales a fin de mitigar cualquier preocupación competitiva que esta operación pudiera causar. Solicitó parcialmente su confidencialidad.

60. Con fecha 25 de junio de 2021 se requirió que ratifiquen dicho compromiso los vendedores en autos y que adjunten una versión no confidencial, haciendo saber que el plazo establecido en el artículo 13 de la LDC continuaría suspendido hasta tanto dieran respuesta a lo solicitado.

61. Finalmente, con fecha 29 de junio de 2021 luego de varias presentaciones parciales las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo los formularios F1 y F2 acompañado y reanudándose el cómputo del plazo establecido en el artículo 13 de la Ley N.º 25.156 a partir del día hábil posterior al enunciado.

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

##### **IV.1. Naturaleza de la operación.**

62. La presente concentración consiste en la adquisición por parte de BRINK'S ARGENTINA del total del capital social

de las empresas MACO CAUDALES y MACO LITORAL. A continuación, se resumen las actividades desarrolladas por las empresas involucradas en Argentina.

Tabla N.º 1: Comparación de las actividades de las empresas afectadas (compradora y objeto) en Argentina

Empresas afectadas		Actividad económica	Cobertura geográfica
Empresas adquirientes	BRINK´S ARGENTINA S.A.	Servicios de transporte y procesamiento de valores, incluyendo transporte de caudales, y servicios asociados (ATM, recuento de valores, pago de sueldos y tesorería, entre otros).	Área Metropolitana de Buenos Aires, Mar del Plata, Olavarría, Bahía Blanca, Ciudad de Santa Fe, Rosario, Ciudad de Córdoba, Ciudad de Mendoza, San Rafael, Ciudad de Neuquén, Comodoro Rivadavia, Ciudad de San Juan, Ciudad de Santiago del Estero, Ciudad de Corrientes, San Miguel de Tucumán, Ciudad de Salta y San Salvador de Jujuy.
	BRINK´S SEGURIDAD CORPORATIVA S.A.	Ofrece servicios de seguridad física, seguridad electrónica y de consultoría en seguridad.	Área Metropolitana de Buenos Aires
Empresas objeto	MACO LITORAL	Ofrece servicios de logística de valores, incluyendo transporte de caudales.	Rosario, Sur de Santa Fe, Norte de la Provincia de Buenos Aires y Sur de Entre Ríos.
	MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A.	Servicios de transporte y procesamiento de valores, incluyendo transporte de caudales, y servicios asociados (ATM, recuento de valores, pago de sueldos y tesorería, entre otros).	Área Metropolitana de Buenos Aires y Mar del Plata.

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

63. En virtud de las actividades de las partes, se evidencia que BRINK´S ARGENTINA y MACO son competidores directos en el servicio de transporte y procesamiento de valores, dentro del cual se solapan, particularmente, en transporte y procesamiento de caudales. Por lo tanto, la presente operación da lugar a relaciones horizontales en la prestación de los servicios de transporte y procesamiento de valores y, específicamente, en el transporte y procesamiento de caudales en el

Área Metropolitana de Buenos Aires, Mar del Plata y Rosario.

## IV.2. Definición del mercado relevante.

### IV.2.1. Consideraciones sobre la definición del mercado relevante en su dimensión del producto.

64. En oportunidades anteriores<sup>1</sup> esta CNDC analizó los distintos servicios de seguridad, y definió al mercado de transporte de caudales como el traslado y protección de dinero a través de vehículos ocupados por agentes de seguridad, especialmente equipados para dicha labor.

65. Dicha definición diferenció el transporte de caudales del transporte de valores, dado que el primero tiene como objeto el traslado exclusivamente de dinero físico, (es decir, monedas y billetes), mientras que, en el caso del transporte de valores, el transporte de dinero en efectivo es una especie particular junto a otras, tales como cheques, tarjetas de crédito, joyas, obras de arte, medicamentos, etc.

66. En este sentido, mientras que las empresas que ofrecen servicios de transporte y procesamiento de caudales también podrían ofrecer el servicio de transporte y procesamiento de valores, esto no se verifica en el sentido inverso, en tanto, las empresas que realizan transporte de valores no especializadas en caudales (las cuales, por ejemplo, incluyen algunas empresas de correo) deberían realizar una inversión significativa en vehículos, equipamiento y capacitación de personal para poder ofrecer transporte de caudales.

67. Por consiguiente y teniendo en cuenta que las empresas involucradas ofrecen servicio de transporte y procesamiento de caudales y, adicionalmente, transportan y procesan valores, siguiendo los antecedentes de esta Comisión Nacional se considerará como un mercado en sí mismo el transporte de caudales, ya que únicamente las empresas especializadas pueden competir en dicho segmento.

68. En lo que respecta al solapamiento en el servicio de transporte y procesamiento de valores, debe considerarse que, en tanto se trata de productos y objetos cuyo traslado no requiere de un cuidado y control especial, ni se rigen por una normativa específica, son servicios ofrecidos por una variedad de empresas, por ejemplo, las empresas de correo –como OCA S.A., OCASA S.A. y Andreani S.A.–. En este sentido, no es esperable que la presente operación vaya a generar efectos económicos que puedan resultar preocupantes en lo que refiere a la competencia para transporte y procesamiento de valores en general, más allá de los efectos que serán analizados para el transporte y procesamiento de caudales. Es por este motivo que no se analizará con mayor profundidad los efectos de la relación horizontal que surge a partir de la presente operación en la oferta de servicios de transporte y procesamiento de valores.

69. Como se dijo previamente, el servicio realizado por las empresas involucradas consiste esencialmente en el transporte de caudales y otros servicios asociados al procesamiento de estos, tales como el recuento de dinero, depuración de billetes, atesoramiento y custodia, y el posterior depósito y/o distribución. El servicio también puede contemplar la entrega de cambio, la recarga de cajeros automáticos, el servicio de pago de sueldos, así como también el traslado aéreo, entre otros.

70. La etapa de procesamiento de caudales (es decir, el manipuleo, recuento, almacenamiento y custodia) se realiza en plantas acondicionadas específicamente para tal fin, con bóvedas para el atesoramiento de dinero. BRINK'S ARGENTINA cuenta con 16 plantas procesadoras de caudales, mientras que las empresas objeto tienen conjuntamente 3 plantas.

71. Los principales clientes de las transportadoras de caudales son entidades bancarias, empresas de procesamiento de pagos, supermercados y empresas de retail<sup>2</sup>. En general estos clientes poseen contratos con las transportadoras con la finalidad de fijar las condiciones del servicio de transporte y procesamiento de caudales, así como el esquema de actualización de tarifas, el cual habitualmente es renovado de forma anual. Dichos contratos estipulan cada una de las necesidades por ítems o tipo de servicio específico, lo que posibilita a los clientes contratar a distintas compañías

transportadoras según su conveniencia.

72. El proceso de contratación mayormente elegido es la contratación directa, realizada sin llevar a cabo un proceso formal de convocatoria abierta, mientras que algunos bancos u organismos públicos contratan a sus proveedores mediante licitaciones públicas.

73. Si bien los bancos constituyen el principal grupo de clientes, cabe destacar que ciertas entidades financieras se autoabastecen del servicio de transporte de caudales, toda vez que poseen camiones propios para realizar dicha tarea y registran transportadoras de valores ante el BCRA para tal fin.

74. En oportunidades anteriores, esta Comisión Nacional ha considerado como competidores del mercado relevante bajo análisis, además de las empresas de transporte de caudales que efectivamente ofrecen este servicio a terceros, a las entidades bancarias que poseen flota propia de camiones de caudales, por considerarse que los bancos ejercen algún grado de presión competitiva potencial sobre las empresas transportadoras de caudales.

75. Es importante resaltar que la normativa vigente contempla entre las funciones y facultades del BCRA la de regular la actividad de las empresas transportadoras de caudales (Ley N.º 26.739). Asimismo, la ANMAC exige el registro de los camiones blindados, de las armas utilizadas y del personal, para garantizar un correcto uso.

76. Concretamente, la Comunicación "A" 6218 del BCRA de abril de 2017 estipula las condiciones que deben cumplir las transportadoras para ingresar y operar en el mercado. Dicha normativa establece que solo podrán prestar el servicio de transporte de valores aquellas transportadoras inscriptas en el "Registro de transportadoras de valores".

77. En ese marco, a efectos de su inscripción, el BCRA establece una diferenciación entre aquellas empresas que ofrecen servicios de transporte de caudales a terceros (PSTV, de acuerdo a las siglas Prestadoras de Servicios de Transporte de Valores) y aquellas que realizan transporte de caudales como parte del desenvolvimiento de su propia actividad (TVP, por las siglas de Transportadoras de Valores Propias).

78. A diciembre de 2017, se encontraban inscriptas 24 transportadoras en el "Registro de Transportadora de Valores", de las cuales 10 corresponden a TVP y 14 corresponden a PSTV.

79. Cabe aclarar que la normativa vigente del BCRA regula a las compañías que realizan el transporte de caudales, pero no obliga a entidades no bancarias a la contratación de compañías transportadoras que estén inscriptas en el "registro de transportadoras de valores". Dicha obligación rige exclusivamente para las entidades financieras, quienes solo pueden realizar sus traslados a través de transportadoras de valores inscriptas y atesorar sus valores en tesoros aprobados.

80. En virtud de lo mencionado, en esta oportunidad, se medirán las participaciones de mercado, considerando como competidores exclusivamente a las empresas que de manera efectiva ofrecen y comercializan a terceros el servicio de transporte de caudales, y se tendrá en consideración los efectos de la autoprovisión de servicios como poder compensador y disciplinador que pueden ejercer las entidades bancarias en dicho mercado, en tanto competidores potenciales.

81. Respecto al alcance geográfico de este mercado, y en coincidencia con lo ya establecido en el Dictamen N.º 1035, se analizarán los efectos a nivel local considerando que la mayor parte de estos servicios se prestan en un radio aproximado de 70 kilómetros.

82. Por otra parte, y considerando que en el mercado se evidencian distintas estrategias competitivas de los oferentes según las características de la demanda, resulta pertinente analizar con mayor detenimiento la definición del mercado geográfico de la operación para determinar en qué medida y en qué áreas la operación genera efectos.

83. Posteriormente, en virtud de las áreas geográficas en las cuales operan las empresas involucradas, tal como se detalló en la Tabla N.º 1, y en función de los solapamientos existentes entre ambas empresas, se analizarán los efectos de la

operación en el Área Metropolitana de Buenos Aires, Mar del Plata y Rosario.

IV.2.2. Consideraciones sobre la definición del mercado en su alcance geográfico. Estructura de la demanda y definición del mercado relevante.

84. Al analizar la demanda de servicios de transporte y procesamiento de caudales se observa que, a grandes rasgos, esta se compone de tres tipos de clientes: entidades financieras –bancos y compañías financieras-; grandes empresas de retail, cadenas de super e hiper mercados, redes de estaciones de servicio, proveedores de servicios de pago, entre otros, que operan a nivel nacional; y un tercer tipo de empresas de retail, empresas de distribución, entre otras, que operan a nivel local, provincial o regional.

85. Las entidades financieras se distinguen de los demás clientes, en primer lugar, a causa de la normativa vigente del BCRA que, además de regular a las compañías que realizan el transporte de caudales, exige a las entidades financieras que únicamente realicen sus traslados a través de transportadoras de valores inscriptas en el “Registro de Transportadoras de Valores” y atesoren sus valores en tesoros aprobados<sup>3</sup>. En este sentido, mientras las entidades financieras no pueden realizar transporte de caudales a través de empresas que no estén registradas como PSTV, otro tipo de clientes, como retailers y cadenas de super e hipermercados, pueden optar por otras empresas no registradas para transportar sus valores.

86. Asimismo, las empresas que transportan y procesan caudales ofrecen un conjunto de servicios -traslado por camión de caudales, traslado aéreo, manipuleo y depuración de billetes (procesamiento de billetes), atesoramiento en plantas, entre otros-, uno de los cuales es específico para las entidades bancarias y de gran importancia para sus operaciones: la recarga de cajeros automáticos.

87. Ahora bien, con la excepción de los bancos provinciales o municipales y de algunos bancos o compañías financieras más pequeñas, la actividad de las entidades bancarias suele tener alcance nacional, dimensión que también se verifica en las contrataciones con algunos proveedores, como es el caso del transporte y procesamiento de caudales.

88. El alcance nacional de la actividad y, por consiguiente, de la contratación del transporte de caudales no es exclusivo de las entidades bancarias, también se observa en el segundo grupo de clientes –grandes retailers, cadenas de super e hipermercados, proveedores de servicios de pago, redes de estaciones de servicio-, quienes llevan adelante una estrategia de comercialización y una estrategia de compras y manejo de proveedores común a todo el país.

89. En efecto, en audiencia testimonial, el Gerente de Reingenierías, Costos, Inmuebles y Seguridad de BANCO SANTANDER RIO<sup>4</sup> expresó que el banco en cuestión cuenta con sucursales en todo el país y que realizan la contratación de las empresas que les proveen servicios de transporte y procesamiento de caudales a nivel nacional. Asimismo, informó que contratan a PROSEGUR, BRINK´S ARGENTINA y, en menor medida, a MACO para la provisión de este tipo de servicios e identificó a la capacidad operativa y el amplio alcance de las empresas transportadoras como una variable importante a la hora de decidir el proveedor de estos servicios, precisamente por la presencia del banco en todas las provincias del territorio nacional.

90. Las declaraciones del Gerente de Tesorería General de BANCO PATAGONIA S.A.<sup>5</sup> coinciden en todos los aspectos mencionados con las del representante del BANCO SANTANDER RIO, a excepción de que únicamente contratan los servicios de PROSEGUR y BRINK´S ARGENTINA en tanto entienden que, si bien ambas empresas son las únicas que tienen cobertura nacional, su oferta es complementaria porque cada una tiene mayor presencia en un área geográfica distinta del país: *“en CABA y GBA los dos, en el interior del país en la zona sur, de Río Negro para abajo, mayormente PROSEGUR, y centro y norte BRINKS”*<sup>6</sup>.

91. Por su parte, el Gerente de Servicios Centrales del BANCO SUPERVIELLE<sup>7</sup> indicó que el banco cuenta con sucursales en las provincias de San Luis, Mendoza, Córdoba, Santa Fe, Neuquén, San Juan, Tucumán, así como también en la provincia de Buenos Aires y en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Para el servicio de transporte de caudales contrata a PROSEGUR, BRINK´S ARGENTINA y MACO, con mayor predominio de la primera y mantiene, según las



áreas geográficas en las que cada una opere, acuerdos a nivel nacional.

92. En lo que respecta a la negociación por las tarifas, el gerente del BANCO PATAGONIA S.A. ha indicado que acuerdan una tarifa para los servicios de todo el país. El gerente del BANCO SANTANDER RÍO ha informado que: *“existe diferenciación de precios regionales. Hay una tarifa para interior, otra para AMBA, y otra para el traslado al BANCO CENTRAL, en el caso de PROSEGUR y BRINKS”*<sup>8</sup>, mientras que el del BANCO SUPERVIELLE indicó que: *“en algunos casos es nacional y en otros podría haber una particularidad por zona, que podría ser Mendoza con BRINKS, en el interior con PROSEGUR también tenemos una tarifa especial”*<sup>9</sup>.

93. En cuanto al segundo grupo de clientes, de acuerdo a lo mencionado por el Gerente de Tesorería y Servicios Financieros de la empresa WALMART ARGENTINA S.R.L. en audiencia testimonial<sup>10</sup>, la cadena de super e hipermercados posee un alcance nacional con sucursales en todas las provincias, a excepción de Santa Cruz y Tierra del Fuego. Como consecuencia de su operatoria a nivel nacional, requieren de transportadoras de caudales que tengan una “capilaridad total” y que puedan ofrecer sus servicios en todo el país. En este sentido, hace más de 5 años que la empresa contrata únicamente los servicios de la empresa BRINK’S ARGENTINA, con la que mantiene acuerdos para el servicio en todo el territorio de Argentina.

94. El Gerente del BANCO SANTANDER RÍO declaró en audiencia que *“en Argentina yo veo dos operadores serios y que pueden brindar un buen servicio en caudales, que son PROSEGUR y BRINKS. En un mercado normalizado a mi criterio, tendría que haber más oferta. Hay más empresas, pero no te pueden brindar el servicio. Fuimos a LOOMIS pero nos dijeron que no tienen capacidad”* (...) *“El mercado está repartido entre esas dos empresas. Las otras empresas son muy chicas”*.

95. El gerente del BANCO PATAGONIA S.A. declaró que contrata tanto a BRINK’S ARGENTINA como a PROSEGUR, por dos razones: *“de competencia y por razones geográficas, porque no en todas las zonas geográficas está BRINKS y PROSEGUR”*. Este cliente destaca que *“en su momento MACO y hace poco CODECOP se presentaron a brindar el servicio, pero no cumplen el estándar que quiere el banco. CODECOP por ejemplo no tenían planta de procesamiento en ese momento. En ese momento no eran empresas de primera línea. Con PROSEGUR y BRINKS contrato el servicio integral”*.

96. La CÁMARA ARGENTINA DE EMPRESAS DE COBRANZA EXTRABANCARIA DE IMPUESTOS Y SERVICIOS (en adelante, “CAECIS”) manifestó que el mercado de transporte y procesamiento de caudales *“es muy concentrado, con solo (2) dos operadores grandes (PROSEGUR y BRINKS), uno mediano chico (MACO) y una serie de menor envergadura, capacidad operativa y cobertura geográfica”*. Señalan que *“tratándose de un servicio logístico, el aspecto geográfico es central, ya que esta supuesta variedad de opciones no es tal en zonas donde sólo un operador tiene presencia”*.

97. Se observa, entonces, que tanto en el caso de las entidades financieras como en el de empresas de gran envergadura del tipo señalado, la demanda de servicios de transporte y procesamiento de caudales suele tener una dimensión nacional. Para abastecer dicha demanda recurren a las empresas que cuentan con suficiente capacidad y capilaridad para ofrecer este servicio, dentro de las cuales se consideran a BRINK’S ARGENTINA y PROSEGUR como competidores.

98. Al analizar los principales clientes de BRINK’S ARGENTINA se observa que al menos el 50% de su facturación correspondiente al año 2016 estuvo explicada por clientes con una estrategia de demanda nacional: entidades bancarias como el BANCO SANTANDER RÍO y el ICBC; empresas que proveen servicios de pago en todo el país como SERVICIOS ELECTRÓNICOS DE PAGO S.A. (en adelante, “Pago Fácil”); empresas que administran redes de estaciones de servicio como OPERADORA DE ESTACIONES DE SERVICIO S.A. (en adelante, “OPESSA” del Grupo YPF) y cadenas de super e hipermercados como WALMART ARGENTINA.

99. En el caso de MACO, si bien cuenta con una estructura operativa que trasciende áreas locales, no ha alcanzado a

desarrollar una capilaridad nacional. De esta manera, aquellos clientes que demandan dicha cobertura y contratan a MACO deben hacerlo conjuntamente con BRINK´S ARGENTINA o PROSEGUR.

100. En efecto, cuando se observa la estructura de la oferta de MACO, se desprende que cerca del 40% de su facturación correspondiente al 2016 se explica por clientes que poseen una demanda nacional, dentro de los que se encuentran BBVA y BANCO SANTANDER RÍO, empresas de cobranza, la ya mencionada Pago Fácil y GIRE S.A. (en adelante, “Rapipago”) y; la cadena de supermercados DIA ARGENTINA que posee sucursales en varias provincias del país.

101. También son clientes de las empresas involucradas BANCO PATAGONIA S.A., BANCO SUPERVIELLE, BANCO GALICIA, BANCO ITAÚ, BANCO SÁENZ, entre otros.

102. Asimismo, se debe considerar que las entidades financieras son uno de los principales demandantes de los servicios de transporte y procesamiento de caudales. Dentro de esta caracterización se observa que en el caso de BRINK´S ARGENTINA explican casi el 51% de su facturación, mientras que para MACO dan cuenta de, aproximadamente, el 35% de sus ventas, según datos de facturación de 2016.

103. El tercer conjunto de clientes de las transportadoras de caudales que han sido identificados son aquellos que operan con una escala más reducida y con un alcance menor al nacional, que puede ser regional, provincial o local. Entre estos clientes quizás los de mayor envergadura sean las entidades bancarias provinciales o municipales.

104. Las empresas involucradas proveen servicios a firmas con un alcance provincial o local, principalmente a bancos. En efecto, de este conjunto de clientes, el más significativo en términos de facturación es el BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES, que explica el 14% de las ventas de BRINK´S ARGENTINA y el 6% de la de MACO CAUDALES en 2016.

105. La demanda provincial y local tienen una mayor incidencia en MACO LITORAL, que opera en las provincias de Santa Fe y Entre Ríos, además de Buenos Aires. En este caso, es significativa la demanda del BANCO MUNICIPAL DE ROSARIO, que explica el 19% de la facturación de la empresa en 2016. Asimismo, también son clientes de importancia para MACO LITORAL, dos cadenas de supermercados con presencia en Rosario, LA GALLEGA SUPERMERCADOS S.A. y LUCIO DI SANTO S.A.

106. Ahora bien, este tipo de demanda más acotada geográficamente es también atendida por los jugadores más pequeños que también cuentan con una escala y alcance más reducido. Por ejemplo, el único de los clientes de la transportadora VIGENCIA DUQUE (LOOMIS)<sup>11</sup> -que opera en el AMBA y en las provincias de Corrientes, Chaco y Misiones- que demanda sus servicios en todas las localidades en las que opera, es el BBVA. Todos los demás son clientes provinciales o locales, entre los que se destacan el BANCO CORRIENTES y el BANCO DEL CHACO, de las respectivas provincias, y el BANCO PIANO y el HIPÓDROMO DE BUENOS AIRES en el AMBA.

107. Por su parte, COINAG, que opera únicamente en la provincia de Santa Fe, fundamentalmente en Rosario, cuenta entre sus principales clientes a la empresa que ofrece servicios de pagos, ADMINISTRADORA SAN JUAN S.A. (“Plus Pagos”), que opera en las provincias de Santa Fe, Entre Ríos y San Juan; MANFREY COOPERATIVA DE TAMBEROS y CUNEO S.R.L., ambas entidades de la provincia de Santa Fe, dedicadas a la producción lechera y a la bovina, respectivamente.

#### IV.2.3. Sustitución de servicios entre empresas con cobertura local y empresas de alcance nacional.

108. A nivel nacional el servicio de transporte y procesamiento de caudales tiene como principal proveedor a PROSEGUR (JUNCADELLA), el cual opera 590 camiones y representa el 55,6% de la flota de camiones existente a nivel nacional. Lo sigue la empresa compradora BRINK´S ARGENTINA con una flota de 210 camiones, la cual se vería ampliada a 377 tras la operación, alcanzando una participación de 35,5%.

109. Considerando la facturación de todas las empresas del sector, la compradora pasaría a representar el 30% de la facturación a nivel nacional, posicionándose detrás de PROSEGUR, quien presenta el 64,3% de participación. Las empresas restantes, que poseen una cobertura local, sostienen una participación de mercado minoritaria que apenas suma, entre las seis empresas, el 6% de participación.

110. Como fue analizado previamente, en el marco del expediente, se ha verificado la existencia de una porción relevante de la demanda del servicio de transporte de caudales que requiere una capilaridad y capacidad operativa con cobertura nacional por parte de la empresa transportista de caudales a la hora de contratar sus servicios. Esto es así en tanto le permite al demandante que cuenta con diversas sucursales en el país contratar a la menor cantidad de empresas para cubrir su demanda nacional.

111. Esta forma de contratación resulta habitual en el sector financiero, y en particular en la banca minorista, que cuenta con una extensa red de sucursales en el país. Dicha definición es extensible a otros actores económicos que requieren transportar caudales de manera simultánea en distintos puntos del país, como ser cadenas de super e hipermercados, empresas dedicadas al pago de servicios, entre otras. Cabe destacar que, para este segmento de la demanda, los oferentes con cobertura local resultan un sustituto imperfecto, en tanto deberían suscribir múltiples contratos de acuerdo a las localidades alcanzadas por la demanda de la empresa que contrata el servicio de transporte de caudales. Esto a su vez requeriría de interoperabilidad entre distintas compañías al momento de realizar un traslado entre localidades distintas, elevando los costos administrativos y de coordinación.

112. En audiencia testimonial, el Gerente General de TRANSPORTADORA DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A. (LOOMIS) afirmó que *“(...) en el caso de un cliente nacional, que opera en todo el país, a ese cliente no le conviene darnos el servicio en una sola zona, eso no le hace la diferencia. Donde estamos si podemos crecer. No tuvimos problemas para conseguir clientes en las zonas en las que estamos, no es fácil, pero los conseguimos”*.

113. De esta manera se desprende que los oferentes locales y/o regionales solamente actúan como competidores de las empresas de envergadura nacional para la demanda de carácter local.

114. Por el contrario, para el segmento de la demanda de carácter nacional, y considerando una mirada estricta del mercado que conjugue la interacción de la oferta y la demanda de servicios en el mercado involucrado, las empresas que brindan servicios a nivel local o regional no resultan sustitutos competitivos para aquellas empresas que tienen cobertura nacional.

115. En efecto, la extensión geográfica en la cobertura del servicio no solo resulta en un incremento del volumen del negocio explicado por un mayor alcance de este, sino porque adicionalmente permite posicionarse con mayor capacidad competitiva en el segmento de la demanda nacional que exige una mayor ubicuidad a la hora de contratar el servicio.

116. Ya se ha mencionado que, por parte de la demanda, el sector bancario que presenta las características mencionadas representa una parte sustancial del volumen de negocio de las empresas de caudales. Por parte de la oferta, se verifica el predominio absoluto de PROSEGUR como empresa de cobertura nacional.

117. BRINK´S ARGENTINA, por su parte, que cuenta con presencia en diversas áreas geográficas del país, constituye el principal y único competidor de PROSEGUR a nivel nacional, considerando este segmento de la demanda analizado, aunque con una cobertura y facturación sensiblemente menor. La adquisición de MACO, una empresa con cobertura marcadamente regional con destacada presencia en el margen litoral costero de la Argentina, le permitirá fortalecer a BRINK´S ARGENTINA su estrategia comercial en el país al adquirir mayor presencia en una región del país donde no contaba con cobertura suficiente.

118. En este sentido el Gerente de Tesorería General de BANCO PATAGONIA S.A., al ser preguntado por la importancia de la cobertura geográfica de la empresa que ofrece el servicio de transporte de caudales, a la hora de contratar el servicio, afirmó que: *“la parte operativa es muy importante porque están en todo el país, por eso me parecía*

*bien que BRINK´S ARGENTINA incorpore a MACO porque ahora me puede brindar más servicios.” Asimismo, agregó: “creo que operativamente nos conviene a nosotros porque ahora tiene más rutas para cubrir que antes no tenía. Estamos en tratativas para aumentar sucursales que BRINK´S ARGENTINA va a cubrir con camiones de MACO. Antes las cubría PROSEGUR. La zona norte de la provincia de Buenos Aires no la teníamos cubierta por BRINK´S ARGENTINA, y ahora con MACO me la puede brindar. Yo antes las hacía con PROSEGUR”.*

119. Por los motivos antes expuestos esta CNDC entiende que no resulta relevante abordar una definición taxativa del mercado de transporte de caudales a nivel nacional, entendiendo que la operación no genera efectos unilaterales sustanciales para este segmento de la demanda.

120. Esta definición de mercado resulta consistente con la cobertura geográfica de los mercados analizados y definidos en anteriores dictámenes por esta CNDC, en los cuales se definió dentro de un radio de 70 km.

#### IV.3. Evaluación de los efectos de la operación sobre la competencia.

##### IV.3.1. Efectos sobre el nivel de concentración.

##### IV.3.1.1. Evaluación de los efectos horizontales a nivel local.

121. Los servicios de transporte de caudales tienen una dimensión regional y/o local. En este sentido, la extensión geográfica que puede cubrir cada empresa y los mercados relevantes geográficos que pueden abastecer se encuentran determinados por la escala de la empresa.

##### IV.3.1.1.1. Área Metropolitana de Buenos Aires.

122. A continuación, se presentan las participaciones de mercado de las empresas involucradas y sus competidores en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA)<sup>12</sup>, en base al número de camiones operado.

Tabla N.º 2: Participaciones en el mercado de transporte y procesamiento de caudales, AMBA, año 2017/2018, en base a capacidad operativa.

<b>Empresa</b>	<b>N.º de camiones</b>	<b>Participación</b>
Prosegur	390	55,8%
Maco Transportadora	143	20,5%
Brink's Argentina	116	16,6%
Vigencia Duque/Loomis	20	2,9%
Otros <sup>13</sup>	30	4,3%

<b>Empresa</b>	<b>N.º de camiones</b>	<b>Participación</b>
Total	699	100%
Participación Conjunta	259	37,1%
IHH pre operación		3816
IHH post operación		4495
$\Delta$ IHH		679

Fuente: CNDC en base a estimaciones de las partes, según la cantidad de camiones de caudales comprometidos.

123. Tal como surge del cuadro precedente, la participación de mercado resultante de la firma adquirente en el Área Metropolitana de Buenos Aires, en caso de realizarse la presente operación, ascendería a 37%, consolidando a BRINK'S ARGENTINA como el segundo competidor del mercado detrás la empresa PROSEGUR, que mantiene su liderazgo con una participación del 56%.

124. En este sentido, a partir de la presente operación, las dos empresas principales –PROSEGUR y la unidad consolidada de BRINK'S/MACO– pasarían a explicar el 93% de la participación del mercado del AMBA.

#### IV.3.1.1.2. Mar del Plata.

125. A continuación, se presentan las participaciones de mercado de las empresas involucradas en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires.

Tabla N.º 3: Participaciones en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en la ciudad de Mar del Plata, año 2017/2018, en base a capacidad operativa.

<b>Empresa</b>	<b>N.º de camiones</b>	<b>Participación</b>
Prosegur	22	64,7%
Maco Transportadora	7	20,6%
Brink's Argentina	3	8,8%

<b>Empresa</b>	<b>N.º de camiones</b>	<b>Participación</b>
Codecop	2	5,9%
Total	34	100%
Participación Conjunta	10	29,4%
IHH pre operación		4723
IHH post operación		5087
$\Delta$ IHH		363

Fuente: Elaboración propia en base a estimaciones de las partes, según la cantidad de camiones de caudales comprometidos.

126. Tal como surge del cuadro precedente, en la ciudad de Mar del Plata hay cuatro empresas activas en el transporte y procesamiento de caudales, que pasarían a ser tres en caso de aprobarse la presente operación. La empresa compradora pasaría a tener una participación del 29,4% en esta ciudad, detrás de PROSEGUR que alcanza un 65% de participación de mercado.

127. En este sentido, a partir de la presente operación, las dos empresas principales –PROSEGUR y la unidad consolidada de BRINK´S ARGENTINA/MACO– pasarían a explicar en torno al 94% de la participación del mercado de Mar del Plata.

#### IV.3.1.1.3. Rosario.

128. A continuación, se presentan las participaciones de mercado de las empresas involucradas en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en la ciudad de Rosario.

Tabla N.º 4: Participaciones en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en la ciudad de Rosario, año 2017/2018, en base a capacidad operativa.

<b>Empresa</b>	<b>Nº de camiones</b>	<b>Participación</b>
Prosegur	30	54,5%
Maco Litoral	17	30,9%

<b>Empresa</b>	<b>N° de camiones</b>	<b>Participación</b>
Brink's Argentina	6	10,9%
Coinag	1	1,8%
Otros <sup>14</sup>	1	1,8%
Total	55	100%
Participación Conjunta	23	41,8%
IHH pre operación		4053
IHH post operación		4727
$\Delta$ IHH		674

Fuente: CNDC en base a estimaciones de las partes, según la cantidad de camiones de caudales comprometidos.

129. A partir de la presente operación, la empresa compradora pasaría a tener una participación del 42% del mercado de transporte y procesamiento de caudales en Rosario posicionándose como el segundo prestador de servicios de transporte de caudales detrás de PROSEGUR, que también lidera con una participación del 54%. En esta jurisdicción, habría cuatro empresas en condiciones de ofrecer el servicio, aunque dos de ellas tendrían una escasa capacidad operativa y no ejercerían una presión competitiva significativa.

130. En este sentido, a partir de la presente operación, las dos empresas principales –PROSEGUR y la unidad consolidada de BRINK'S ARGENTINA/MACO– pasarían a explicar en torno al 96% de la participación del mercado de Rosario.

131. Sintetizando lo hasta aquí expuesto todos los mercados locales analizados presentan un elevado nivel de concentración que, según los datos correspondientes a 2017/2018, se vería significativamente incrementado como consecuencia de la presente operación.

#### IV.3.2. Barreras a la entrada.

132. Desde el punto de vista de las barreras a la entrada, un primer factor a tener en cuenta es que, en virtud de que la actividad se encuentra regulada, para que una firma comience a operar como transportadora y/o procesadora de caudales (tanto como PSTV o TVP) esta debe cumplir con los requisitos establecidos por el BCRA y la ANMAC.

133. En tal sentido, cabe destacar que en los últimos años se ha flexibilizado el ingreso al mercado con el objetivo de reducir los costos totales en la industria. Así, la Comunicación “A” 5792 que regulaba con anterioridad a la Comunicación “A” 6353, exigía medidas de seguridad de blindaje, casquillete blindado, circuito cerrado de televisión para las plantas, medidas para procesar y acondicionar los valores, plazos para realizar los depósitos de los clientes, control de acceso de personas, planes de contingencia, entre otras medidas adicionales.

134. En la actualidad, los requisitos para prestar servicios de transporte a entidades financieras incluyen contar con un vehículo blindado y contar con una planta de procesamiento de valores y bóveda autorizada por el BCRA, mientras que en aquellos casos que no atesoren y/o transporten valores de entidades financieras no se aplican las normas de seguridad del BCRA, y solo queda la obligatoriedad de la ANMAC relativo a los vehículos blindados.

135. Por su parte, de acuerdo al BCRA, la Comunicación “A” 6218 de abril de 2017 sustituyó el régimen de autorización previo por un registro administrado, y establece que las transportadoras de valores que ya se encuentren autorizadas por el BCRA quedarán incluidas en el “Registro de Transportadoras de Valores” sin la necesidad de realizar ningún trámite adicional.

136. De acuerdo a lo informado por el BCRA, en los últimos años se registraron nuevas transportadoras, siendo la mayoría empresas que ingresaron con un número muy bajo de camiones y, en ciertos casos con la finalidad de autoabastecerse del servicio, aunque el caso de DUCIT, por ejemplo, puede ser considerado como una excepción en tanto, desde su aparición, ha exhibido un crecimiento de su flota y ha pasado del autoabastecimiento a las empresas de su grupo económico a la provisión de servicios a terceros.

137. Además del aspecto legal, desde el punto de vista técnico y operativo, un ingresante deberá adquirir una flota de vehículos blindados y capacitar al personal para llevar a cabo la actividad del transporte de caudales.

138. En general, los vehículos utilizados por las partes tienen una antigüedad de menos de 20 años, pudiendo ser de distintos modelos (Ford 915, Ford 350 y Mercedes Benz). Quien decida adquirir un camión de caudales, deberá adquirir primero el chasis del vehículo, y luego acondicionarlo con cabinas blindadas que cuentan con resistencia balística RV4 (registrado ante ANMAC). A modo de ejemplo, las partes estiman que el costo de un camión blindado es de USD 115.000, de los cuales aproximadamente un tercio del costo corresponde al chasis y el resto a la carrocería blindada.

139. En este sentido, el Presidente de la transportadora de caudales CODECOP, empresa que ingresó al mercado en 2013 y continúa ampliando su flota de vehículos, declaró que para el ingreso “el principal limitante es la fabricación de unidades en el blindaje de las mismas”, dado el número de blindadoras y las condiciones, plazo de entrega y volumen, que éstas exigen a las empresas que demandan dicho servicio. Relata que el chasis lo adquiere de la empresa Mercedes Benz, mientras que para la fabricación de la carrocería blindada conocen “dos únicas blindadoras con capacidad de producción, INTERSERVIT y CARROCERÍAS MC. Actualmente se sumó un tercer jugador, METALURGICA OLIVA” (...) “Primero tuvimos algunas dificultades con INTERSERVIT por el volumen y los tiempos de fabricación y entrega, con posterioridad fue CARROCERÍAS MC, lo que llevó a que se demande el blindaje a METALURGICA OLIVA. Estos proveedores alegan tener como prioridad empresas competidoras con mayor volumen de pedidos”. Paradójicamente, destacan que ésta última empresa (METALURGICA OLIVA) “inició su actividad como blindadora, a partir del pedido de CODECOP, y en la actualidad estamos con la misma problemática que con los proveedores anteriores, ya que, por disponibilidad o cantidad de unidades pedidas, estamos a la espera (...). Actualmente se repite el mismo escenario, donde no logramos el ingreso a fabricación de nuevas unidades blindadas”. Finalmente, estiman que, de no haberseles negado la adquisición de camiones, hoy en día tendrían “entre 15 y 20 unidades al cierre del 2018” por sobre el número de camiones que operan actualmente.

140. Sobre este punto, el gerente de COINAG –transportadora que fue autorizada a funcionar por el BCRA en 2017 y que empezó a operar en mayo de 2018 con un único camión en la provincia de Santa Fe–, afirmó en la audiencia testimonial celebrada el 13 de agosto de 2018 que “la compra del camión no es compleja, lo que es complejo es la habilitación del



mismo y de todo lo necesario para operar, las armas y demás necesitan habilitaciones del ANMAC. Ese es un proceso que lleva bastante tiempo”.

141. Por su parte, el BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES, que en los últimos años recurrió a la adquisición de camiones propios con la finalidad de contrarrestar el fuerte incremento de precios por parte de sus proveedores, declaró que “la compra de unidades blindadas fue muy compleja y llevó mucho tiempo. En el proceso licitatorio para la adquisición de camiones también se observó una elevadísima concentración del mercado de fabricantes”. Y concluyó que “las dificultades que tuvo el Banco en comprar los camiones demuestran un importante obstáculo de entrada al servicio de transporte de caudales”.

142. Ahora bien, se debe tener en cuenta que ha habido ciertos avances en lo que respecta a la demora del proceso de blindaje del camión y su posterior aprobación ya que, de acuerdo a las respuestas aportadas en enero de 2021 a un pedido de información, tanto VIGENCIA DUQUE como DUCIT han coincidido en que, desde la compra del camión hasta que este se encuentra operativo, el tiempo total de demora es aproximadamente de 5 meses. A su vez, DUCIT ha especificado que, en base a la experiencia de los últimos camiones que ha incorporado a su flota, el blindaje demora aproximadamente 45 días y la autorización de la ANMAC se obtiene en un plazo de 80 días. En lo que respecta a los requisitos del BCRA, se debe tener en cuenta que estos no implican la aprobación de cada camión por parte del organismo. Por su parte, COINAG también ha informado una demora total de 5 meses para tener un camión operativo, indicando 90 días para el proceso de blindaje y entre 30 y 60 días para la autorización de la ANMAC. Cabe mencionar que, los tres competidores mencionados VIGENCIA DUQUE, DUCIT y COINAG, han incrementado su flota entre 2017 y 2021.

143. En otro orden de análisis, para que el ingreso de un entrante sea significativo, una empresa deberá comenzar a operar activamente en el mercado y capturar clientes lo suficientemente grandes (bancos, supermercados, cobradoras o empresas de retail) como para mantener una demanda estable y frecuente.

144. Este es el caso de la empresa TRANSPORTADORA DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A. (LOOMIS) que en 2017 operaba en el Área Metropolitana de Buenos Aires (con 21 camiones), las provincias de Corrientes y Chaco (con los mismos 3 camiones) y en la ciudad de Posadas en provincia de Misiones (con 2 camiones). Tal como ya ha sido mencionado anteriormente, en audiencia testimonial, el Gerente General de la empresa señaló que, si bien no tienen problemas para conseguir clientes en las zonas geográficas en las que ya operan, sí se les dificulta ampliar su negocio a nuevas ciudades y/o provincias del país donde no tienen una sucursal.

145. Se observa, entonces, que un jugador que compite a nivel local o provincial no necesariamente sea un competidor significativo a nivel nacional. Incluso un competidor ya asentado en ciertas áreas geográficas, podría encontrar importantes barreras para ingresar a nuevos mercados, lo que podría verse agravado por la presencia de los dos grandes competidores de alcance nacional que quedarían en caso de aprobarse la presente operación, PROSEGUR y BRINK'S ARGENTINA/MACO.

146. Finalmente, además de las cuestiones legales y técnico-operativas necesarias para comenzar a operar activamente, existen características intangibles que determinan de forma sustancial si el ingreso de una transportadora es significativo o no.

147. El transporte y procesamiento de caudales es una actividad incluida en un área más general de servicios de seguridad. En este tipo de actividades, las empresas necesitan contar con una marca reconocida y gozar de una reputación comercial que otorgue confianza a sus clientes, dado que al contratar estos servicios se decide esencialmente transferir un riesgo. Por lo tanto, la valoración positiva de las transportadoras es fundamental para que los demandantes confíen en que el dinero recaudado será efectivamente transportado al destino objetivo.

148. En las audiencias, todos los testigos afirmaron que la reputación comercial y la trayectoria de la empresa es una variable importante a la hora de captar clientes. Muestra de ello es que, en los últimos años, los ingresantes buscaron

adquirir empresas con una reputación preexistente en el mercado, o bien crear transportadoras en instituciones con trayectorias ya construidas.

149. En el caso de la cooperativa COINAG (que ingresó recientemente en el mercado) el hecho de formar parte de una organización que cuenta con una larga experiencia y trayectoria en la provincia de Santa Fe, les permitió que sea fácil la captura de los primeros clientes<sup>15</sup>.

150. Por su parte, también se debe tener en cuenta que muchas entidades bancarias poseen camiones de caudales propios con la finalidad de satisfacer las necesidades de traslado de dinero derivadas de su propia actividad financiera.

151. En efecto, el Banco de la Nación Argentina y el Banco de la Provincia de Buenos Aires cuentan con una numerosa flota de camiones de caudales para autoabastecerse de dicho servicio (192 y 56, respectivamente). Otros bancos que poseen flota propia, aunque menos numerosa (entre 1 y 3 camiones), son el Banco Macro, Banco de Neuquén, Banco de Formosa, Banco de Chubut, Banco de Tucumán (perteneciente al Grupo de Banco Macro), BBVA Banco Francés, Banco Masventas y Nuevo Banco de La Rioja.

152. Si bien la autoprovisión de estos servicios podría ser factible en algunos casos, se observa que, la mayoría de los bancos que han optado por incorporar camiones de caudales propios son aquellos que son o han sido entidades bancarias públicas y que, en base a la gran capilaridad, extensión de sus operaciones y cantidad de sucursales que poseen, requieren de manera intensiva de los servicios de transporte y procesamiento de caudales. En el caso del BANCO NACIÓN, incluso, dichos servicios precisan de una cobertura en todo el territorio nacional.

153. Asimismo, se debe tener en cuenta que, muchos de los bancos que tienen flota propia lo han hecho para complementar la contratación de estos servicios de terceros. Incluso en el caso del BANCO NACIÓN y del BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES, que son los bancos que cuentan con una flota de camiones blindados más importantes, estos no se autoabastecen de este servicio en su totalidad, sino que también recurren a la tercerización del transporte y procesamiento de caudales y no pueden prescindir de dicha contratación para mantener sus operaciones.

154. En este sentido, aunque a priori se podría suponer que sería viable que en distintas escalas muchas de las entidades bancarias podrían optar por autoabastecerse de dicho servicio, esto no se comprueba en los hechos, puesto que muy pocos bancos se autoabastecen del servicio y, aun en esos casos no lo hacen de forma completa. En efecto, la existencia de flotas de camiones blindados propias sólo se observa en el caso de algunas entidades bancarias, cuando los bancos constituyen sólo una parte de la demanda de servicios de transporte y procesamiento de caudales.

155. En suma, la probabilidad de que un nuevo competidor ingrese al mercado de manera rápida y significativa no es alta. Una de las principales barreras a la entrada ha sido, históricamente, la dificultad para obtener en un corto plazo el blindaje de los camiones y, luego, su correspondiente habilitación. Sin embargo, en los últimos años ha habido una agilización de este proceso que, tal como han informado algunos competidores, han hecho que se reduzca a cinco meses el período para blindar y autorizar un camión para su uso. La capacidad para ampliar la flota de camiones es determinante para expandir la red y la capilaridad del servicio de transporte de caudales de las empresas que se encuentran operando, pero a una escala más reducida que la que ostentan el líder del mercado, PROSEGUR, y las empresas involucradas.

156. Por las razones hasta aquí expuestas puede concluirse que las barreras a la entrada en el mercado de transporte de caudales son elevadas y la probabilidad de un ingreso rápido y significativo con capacidad de disciplinamiento sobre el desempeño de los principales competidores de este mercado es baja.

#### IV.3.3. Conclusión sobre el impacto de la operación en el nivel de concentración.

157. A partir de lo expuesto, puede afirmarse que en cada uno de los mercados BRINK'S ARGENTINA se consolida como la segunda empresa transportadora y procesadora de caudales, siguiendo a PROSEGUR, quien lidera el mercado analizado en todas las jurisdicciones.

158. Desde el punto de vista de la competencia y los efectos de la operación, debe considerarse que el 95% del servicio de transporte de caudales ofrecido a terceros en el país pasaría a estar en manos de dos empresas, que en todos los mercados locales analizados se verifica que más del 93% de la oferta quedaría en manos de PROSEGUR y BRINK'S ARGENTINA y que, se trata de empresas que además de contar con una gran participación de mercado cuenta con estructura y capilaridad no replicable por ningún competidor existente actualmente.

159. Considerando las barreras a la entrada existentes y la estructura concentrada de mercado que quedaría plasmado luego de la operación analizada, esta CNDC considera necesario analizar los potenciales efectos coordinados que, como resultado de la operación, podrían verificarse en los mercados involucrados.

#### IV.3.4. Análisis de potenciales efectos coordinados.

160. Los efectos coordinados surgen cuando, como resultado de una operación de concentración, resulta probable que las empresas que permanecen en el mercado después de la operación sean capaces de coordinar, tácita o explícitamente, su comportamiento, o fortalecer la coordinación existente para ejercer poder de mercado<sup>16/17</sup>.

161. Puede considerarse que, en general, la probabilidad de ocurrencia de las conductas colusivas aumenta cuando se dan ciertas características que facilitan los acuerdos entre competidores y la sostenibilidad de los mismos.

162. Una estrategia colusoria, tácita o explícita, genera a las empresas que participan de ella mayores beneficios que un comportamiento competitivo, con perjuicio a los consumidores del bien o servicio en cuestión<sup>18</sup>. Sin embargo, existen incentivos para cada firma de desviarse de la estrategia colusoria y ganar beneficios. Por ello, para que una estrategia colusoria pueda concretarse se requiere que puedan detectarse y castigarse las desviaciones. Una empresa optará por la estrategia colusoria si el beneficio inmediato que obtendría de una desviación de dicha estrategia es menor que el beneficio que dejaría de recibir en el futuro, cuando los rivales reaccionen y la penalicen por la desviación<sup>19</sup>.

163. En el análisis de efectos de una operación de concentración resulta relevante entonces tomar en cuenta la existencia de factores que faciliten la coordinación y que incidan sobre los incentivos de las firmas para hacer más probable una estrategia colusoria o para fortalecer la coordinación existente.

164. Cada uno de los factores individuales puede tener un peso diferente dependiendo de su importancia en el mercado en cuestión, por lo que algunas condiciones pueden ser poco relevantes para un mercado, mientras que pueden ser decisivas para la evaluación general de otro.

165. Sin embargo, el análisis no puede ser realizado tomando en cuenta tan sólo la verificación de estos factores, sino que también hay que considerar el contexto en el que se está haciendo efectiva la operación, las características de las empresas involucradas, en qué medida la concentración provoca cambios en las condiciones del mercado, y por lo tanto si habilitan, facilitan o estabilizan una coordinación.

##### IV.3.4.1. Factores de la oferta.

166. El primer punto a considerar es si el mercado actualmente cuenta con barreras a la entrada lo suficientemente altas como para impedir el ingreso rápido, probable y significativo de nuevos entrantes, situación que favorecería la coordinación.

167. En el capítulo IV.3.2. se analizó este factor facilitador de la coordinación, concluyéndose que las barreras a la entrada son significativas. En lo que respecta a los permisos y habilitaciones necesarios para operar, el BCRA ha modificado los requisitos a fin de reducir las barreras a la entrada y disminuir costos operacionales del transporte de caudales. No obstante, las barreras operativas se mantienen elevadas, ya que para que la entrada de un competidor sea efectiva y pueda prestar servicios a los clientes bancarios y de retail, éste debe contar con una flota de camiones significativa y una marca y reputación comercial reconocida.

168. Por su parte, la probabilidad de ocurrencia de comportamientos coordinados suele aumentar si existen escasos jugadores en el mercado con simetría entre ellos<sup>20</sup>. La realización de la presente operación supone una reducción de la cantidad de competidores en el mercado de transporte de caudales y, si bien supondría el acercamiento de la segunda del mercado -BRINK´S ARGENTINA- a la empresa líder -PROSEGUR- esto no implicaría la existencia de una simetría entre ambos competidores.

169. En efecto, como se mostró previamente, a nivel local, considerando particularmente los mercados geográficos involucrados, las dos firmas mencionadas concentrarían el 93% del mercado en AMBA, 96% en Rosario, y 94% en Mar del Plata, considerando como métrica la capacidad instalada (cantidad de camiones), según datos de los años 2017/2018.

170. El número de plantas procesadoras que operarían PROSEGUR y BRINK´S ARGENTINA en caso de aprobarse la operación sería dos cada una en AMBA, mientras que en Mar del Plata BRINK´S ARGENTINA tendría una planta más que PROSEGUR.

Tabla N.º 5: Número de plantas de procesamiento de caudales según localización. Año 2017.

Empresa	Plantas					Participación				
	CABA	ROSARIO	MDQ	OTROS	TOTAL	CABA	ROSARIO	MDQ	OTROS	TOTAL
Prosegur	2	2	1	38	43	40,0%	66,7%	33,3%	69,1%	65,2%
Brink´s	1		1	14	16	20,0%		33,3%	25,5%	24,2%
Loomis	1			3	4	20,0%			5,5%	6,1%
Maco Caudales	1		1	0	2	20,0%		33,3%		3,0%
Maco Litoral		1		0	1		33,3%			1,5%
Codecop				1	1				1,8%	1,5%
Total	5	3	3	55	66	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes.

171. A pesar de la reducción en la asimetría de las participaciones de mercado, PROSEGUR retendrá en AMBA un market share que superará al que arriben las empresas notificantes en un 50% (Tabla N.º4), siendo este guarismo del orden del 120% en Mar del Plata (Tabla N.º5) y del 30% en Rosario (Tabla N.º6). En este sentido, se mantendrá un nivel significativo de asimetría entre los competidores.

172. Sin embargo, también se debe tener en cuenta que, la escala de PROSEGUR y de la firma resultante de la operación son muy superiores a la de los demás competidores del mercado.

173. De acuerdo a lo afirmado por los testigos en las sucesivas audiencias y requerimientos de información solicitados, prácticamente son dos los operadores con la capacidad operativa suficiente para poder cubrir simultáneamente la demanda en todo el país: PROSEGUR y BRINK'S ARGENTINA. Esta situación es provocada principalmente por la capacidad operativa diferencial con la que estas dos empresas participan en el mercado, dada por el número de camiones y de plantas procesadoras, que es lo demandado por los grandes clientes.

174. En tercer lugar, es más probable que dos firmas acuerden comportarse de forma coordinada si el producto o servicio ofrecido es homogéneo. De la investigación realizada surge que por la naturaleza del servicio –transporte de un punto geográfico a otro y procesamiento de caudales- y por los requisitos mínimos en materia de seguridad que deben cumplir –en función de las regulaciones del BCRA y ANMAC-, puede interpretarse que el servicio ofrecido por las empresas del sector posee los mismos estándares.

175. De acuerdo a lo declarado por los testigos en las sucesivas audiencias, en términos generales, la calidad del servicio ofrecido por todas las transportadoras es muy similar. Asimismo, no existen diferencias significativas desde el punto de vista tecnológico y de los estándares de seguridad.

176. El BANCO SANTANDER RIO, que contrata los servicios de transporte y procesamiento de caudales a PROSEGUR, BRINK'S ARGENTINA y MACO, informó que “las particularidades de los servicios de cada empresa son muy similares, con ellas contratamos los mismos servicios. No encuentro servicios diferenciales, son muy muy parecidas, prácticamente a las tres le podés pedir el mismo servicio”.

177. Por lo tanto, en principio puede interpretarse que el servicio de transporte y procesamiento ofrecido por las empresas del sector posee los mismos estándares, siendo básicamente homogéneos.

178. Adicionalmente, la posibilidad de sostener una coordinación también puede depender del número de mercados en los que las empresas interactúan. La empresa compradora y la líder, PROSEGUR, además de proveer el servicio de transporte y procesamiento de caudales en varios mercados geográficos diferentes, también ofrecen servicios de seguridad física, seguridad electrónica y de consultoría en seguridad<sup>21</sup>. Sin embargo, el grupo objeto únicamente opera como transportadora y procesadora de caudales.

179. Algunos clientes que demandan servicio de transporte de caudales contratan adicionalmente algunos de los servicios de seguridad orientados al sector corporativo que ofrecen PROSEGUR y BRINK'S ARGENTINA. Es el caso, por ejemplo, de los bancos llamados a audiencia, que contratan a PROSEGUR u otras empresas del grupo Juncadella<sup>22</sup>. No obstante, la incorporación de MACO por parte de BRINK'S ARGENTINA no supone el fortalecimiento en ningún otro mercado de seguridad, a excepción del mercado relevante analizado, transporte y procesamiento de caudales.

180. Además del denominado contacto “multimercado”, existe una interacción frecuente entre los competidores que se da en el marco del cumplimiento del servicio, toda vez que en ciertos casos una transportadora debe depositar caudales de su cliente en la planta de algún competidor. Para esto, las empresas deben coordinar de forma previa las características de la entrega, comunicándose incluso diariamente.

181. En efecto, tanto el representante de CODECOP como el del BANCO SUPERVIELLE describieron un circuito mediante el cual una empresa transportadora debe coordinar con otra, con la finalidad de dar cumplimiento al retiro,

transporte y posterior depósito de caudales entre dos clientes, por lo general entre un cliente no bancario y su banco. En ese sentido, el Gerente de Servicios Centrales de la empresa BANCO SUPERVIELLE detalló: *“por ejemplo, si una empresa particular como un supermercado, tiene contratado el servicio con una determinada transportadora, el dinero que ese supermercado le tendría que entregar al banco, lo deja en el tesoro de la transportadora y yo banco me veo obligado a retirarla de la planta de procesamiento de esa transportadora, es decir que se transforma en mi tesoro. Si yo tardo más de determinada cantidad de horas en retirar el dinero, el atesoramiento lo comienzo a pagar yo, y el traslado al banco también lo pago yo”*<sup>23</sup>.

182. Por su parte, el Presidente de la transportadora de caudales CODECOP informó que *“sólo a pedido de clientes opera de manera logística con las compañías Brinks y Maco”* y detalló *“hacemos el depósito a cuenta y orden de terceros. En algunos casos hacemos el depósito de un cliente propio, que tiene cuenta en un banco, y ese banco, a través nuestro, deposita en las plantas procesadoras de las transportadoras competidoras”*. Para ello, detalla que debe mantener un contacto con la transportadora receptora de los caudales, por cuestiones operativas y de seguridad: *“Hay un contacto previo al inicio de cada depósito, con la tesorería de dicha empresa para que informe qué forma de alistar el dinero requiere. En cuanto a seguridad es la de informar la tripulación que se presentará a operar en dicha empresa. El contacto es a diario y se realiza para reportar el envío de las remesas que se informa a los competidores. Este esquema es sólo de CODECOOP hacia las empresas de la competencia, por las grandes tesorerías de que disponen”*. Y agrega *“en caso de CODECOOP, no hay compensación de servicios (...) No hay pago de servicios entre competidores. (En el caso de CODECOOP, desconozco en la competencia)”*.

183. El mecanismo descrito anteriormente podría ser facilitador de un acuerdo colusorio, ya que es otra herramienta que, tal como se verá con mayor detenimiento en la sección siguiente, favorece el monitoreo de una desviación.

184. Asimismo, otra forma de interacción un poco menos frecuente es la tercerización de algún del servicio particular a alguno de sus competidores para satisfacer necesidades específicas de un cliente, fundamentalmente basado en factores geográficos.

#### IV.3.4.2. Factores de la demanda.

185. Las probabilidades de ocurrencia y sostenibilidad de coordinación también dependen de la estabilidad del mercado y de los movimientos de la demanda a través del tiempo. Si un mercado posee una demanda que crece sostenidamente a lo largo del tiempo, la colusión se puede sostener más fácilmente que si la demanda estuviera disminuyendo (ya que la demanda futura afecta a las pérdidas por desviación, que son mayores cuanto mayor sea la demanda futura<sup>24</sup>).

186. Con relación a este punto, las partes informaron que el mercado de transporte de caudales en los últimos años se ha expandido en línea con la inflación, lo que provocó el crecimiento de los montos transportados. Este aumento de la demanda se dio de forma constante y sostenida, manteniendo la estabilidad del mercado.

187. Ahora bien, también se debe tener en cuenta que, a partir de 2017 comenzaron a emitirse billetes de mayor denominación, incorporándose billetes de \$200, \$500 y \$1.000, que redujeron la cantidad física de billetes a transportar necesaria para satisfacer la demanda de un determinado valor nominal de efectivo, disminuyendo así la cantidad de billetes a transportar.

188. Asimismo, se debe considerar que, para mantener una coordinación, es necesario que las empresas puedan detectar posibles desviaciones y prever sanciones, penalizaciones o castigos para quienes se desvíen. Es decir, debe haber suficiente transparencia en el mercado y existir cierto intercambio de información para poder detectar y penalizar potenciales desvíos.

189. Dadas las condiciones estructurales que presenta el mercado de transporte y procesamiento de caudales, existirían mecanismos implícitos que podrían favorecer la transparencia y el intercambio de información. En particular, ciertas prácticas comerciales podrían aumentar la capacidad de observación de las acciones de las empresas.

190. En ese marco, el número de participantes en los mercados bajo análisis es fundamental a la hora de determinar el grado de transparencia, dado que, a mayor cantidad de empresas integrantes del acuerdo, más difícil será detectar al incumplidor y penalizarlo. Por el contrario, en un escenario en el que son dos las empresas en condiciones de coordinar, la transparencia se hace evidente tácitamente sin necesidad de que haya un esquema formal que garantice el mutuo conocimiento de los comportamientos.

191. A modo de ejemplo, en un mercado en el que dos oferentes representaran más del 90% del mercado, si existieran prácticas coordinadas de reparto de clientes sería muy sencillo detectar desvíos, porque con alta probabilidad un cliente que pierde uno de los oferentes principales lo gana el otro.

192. Además, a la hora de negociar las condiciones del servicio, un proveedor conocerá fácilmente la estrategia comercial del otro a través de los clientes, que buscarán optimizar el precio y las características del servicio provisto.

193. En el caso bajo análisis, adicionalmente, el sector se caracteriza por establecer relaciones muy fuertes y generalmente estables con los clientes. Los clientes que fueron consultados informaron que la relación comercial con sus proveedores se originó hace más de una década. El hecho de mantener relaciones prolongadas en el tiempo, lleva como consecuencia a que ciertos clientes opten por no organizar nuevos procedimientos formales de contratación. En cambio, sólo renuevan anualmente las tarifas y ciertas condiciones técnicas del servicio con los mismos proveedores, utilizando el mismo esquema contractual todos los años<sup>25</sup>.

194. Ahora bien, el motivo principal que lleva a las empresas a mantener relaciones prolongadas con sus proveedores y renovar contratos sin optar por abrir la convocatoria a nuevos procesos de contratación, es el escaso número de empresas en condiciones de ofrecer el servicio de transporte y procesamiento de caudales.

195. En los sucesivos requerimientos de información y audiencias, se les consultó a los principales clientes de las partes sobre los proveedores contratados y la forma de contratación elegida.

196. El supermercado WALMART transporta caudales sólo con BRINK´S ARGENTINA, con el que mantienen una relación bajo un “contrato modelo sobre el cual se negocian las condiciones de contratación del servicio y se efectúan las adendas anuales”. No obstante, aclaran que el contrato original data de 2006 y “fue renovado mediante adendas anuales hasta el año 2016. Luego, no se firmaron más adendas y las negociaciones se realizaron por correo electrónico”.

197. El gerente del BANCO PATAGONIA S.A. declaró que desde 1997 contrata tanto BRINK´S ARGENTINA como a PROSEGUR, con los que no posee una contratación del servicio puntual, sino que sólo pactan precios a través de un tarifario anual: “No tengo nada fijo con ninguno, es eventual. Ellos presentan la tarifa del año y después yo contrato”. En el caso del BANCO SANTANDER, contrataba principalmente a PROSEGUR y BRINK´S ARGENTINA, y marginalmente a MACO. El gerente declaró en audiencia que “el banco tiene un sistema de contratación a través de licitación privada. Lo cierto es que son tan pocas las empresas transportadoras en el mercado que, desde el 2007, que es desde cuando estoy en mi cargo, solo se renegocian las tarifas anualmente sobre la base de un contrato que, en sí, tiene muchos años. Anteriormente no lo sé”. Al ser consultado para que diga si pensó en llamar nuevamente a licitaciones, dijo: “No, porque existe solamente dos empresas que califican para brindar el servicio, al no haber otras empresas, lo que hacemos es no licitar y renegociar con cada una las tarifas”. Al indagar sobre cómo cree que las empresas proveedoras del servicio se comportan al saber que es muy poco probable que el banco cambie de proveedor, dijo “En mi opinión se comportan más fortalecidas. Los últimos dos años las renegociaciones fueron muy largas para ponernos de acuerdo”.

198. El BANCO SUPERVIELLE contrata a PROSEGUR, BRINK´S ARGENTINA y MACO, dado que “intentamos que esté lo más atomizado posible, hoy no hay más proveedoras como para diversificar un poco más. Hoy el servicio de cada una es más o menos parecido, depende de la zona geográfica que se tome. Para nosotros San Luis es una jurisdicción muy fuerte y la única que esta es PROSEGUR”. Por lo tanto, la contratación del servicio “en algunos lugares se hace directo porque es el único proveedor que hay, y en otros se hace a través de negociaciones a través de la gerencia de compras del

banco”.

199. Un caso distinto plantea el Banco de la Provincia de Buenos Aires (en adelante, “BAPRO”). Esta institución, si bien posee camiones propios para realizar el servicio, también contrata a terceros mediante licitaciones públicas convocadas cada dos años, dando cumplimiento a la Ley de Contrataciones de Bienes y Servicios de la provincia de Buenos Aires. No obstante, resalta que “la concurrencia a las licitaciones por el servicio de transporte de caudales ha sido acotada, a pesar de la publicidad y difusión de las mismas”. Asimismo, pone de manifiesto una regularidad en los resultados ya que en las últimas cinco convocatorias BRINK’S ARGENTINA siempre resultó la adjudicataria del servicio de transporte y procesamiento de billetes, y MACO del de monedas, por presentar siempre las propuestas más convenientes.

200. Por todo lo expuesto, del análisis del mercado y los testimonios de los clientes, es posible validar que en caso de aprobarse la presente operación serán sólo dos las empresas en condiciones de proveer eficientemente el servicio de transporte de caudales y que dicha situación perjudicaría directamente la competencia al transparentar el proceso de negociación.

201. Por su parte, la frecuencia y regularidad de los pedidos también podrían ser facilitadores de la coordinación, ya que la reacción a una desviación ocurrirá más rápidamente cuando las empresas se encuentren con frecuencia en el mercado, mientras que, por el contrario, los pedidos ocasionales de gran magnitud podrían generar incentivos a romper el acuerdo.

202. La contratación del servicio de transporte y procesamiento proviene principalmente de entidades financieras, grandes supermercados, y empresas dedicadas al pago de servicios y giro de dinero, que, por cuestiones de seguridad, requieren periódica y frecuentemente transportar caudales<sup>26</sup>.

203. De acuerdo a lo afirmado por el gerente de BANCO SUPERVIELLE para describir la necesidad del servicio de transporte y procesamiento de caudales, “*No podemos prescindir del servicio porque es estratégico, no podríamos operar sin él. El sistema no podría operar sin las transportadoras*”. En términos generales, una baja elasticidad de precio se percibe como un factor facilitador de la coordinación. Por las características descritas previamente, y la necesidad que representa para los grandes clientes la contratación del servicio de transporte de caudales, puede asumirse que la demanda presentaría una baja elasticidad frente a los precios<sup>27</sup>.

204. Una muestra de la regularidad de estos servicios es que la mayoría de las empresas poseen contratos con las transportadoras de caudales, precisamente para garantizar la periodicidad de los traslados, además de acordar tarifas y otras condiciones del servicio. De acuerdo a lo informado por las partes, en general estos contratos son renovados anualmente, con una actualización simultánea entre todas las transportadoras, dado que se realizan en el período coincidente con el cierre de las paritarias de los trabajadores del sector.

205. Las variables principales usualmente utilizadas para determinar el porcentaje de incremento de tarifas son el incremento salarial de los trabajadores del sector (cuya paritaria se cierra generalmente en Julio), además del aumento del combustible, aunque también se contempla el aumento de la inflación anual. No obstante, tal como se describirá más adelante, y en consonancia a lo afirmado por el presidente de CODECOP en audiencia testimonial, “los incrementos tarifarios no guardan tanta relación con el aumento de los costos”, dependiendo más del tipo de cliente y el volumen transportado a cada uno de ellos. En relación con la evolución de precios cobrada por sus competidores, declaró que “todo depende del tipo de servicio cotizado. No hay una evolución estable, puede ser un servicio cotizado muy alto o uno muy bajo, dependiendo del esquema tarifario que se aplique en el momento”.

206. En caso de que el cliente decida contratar a más de una transportadora, la demanda cotidiana del servicio puede rotar dependiendo de las rutas objetivo para movilizar el dinero, pero siempre con las transportadoras contratadas previamente. En ciertos casos la frecuencia de cambio podría ser diaria, dependiendo del lugar de retiro de dinero y de la cercanía de la planta procesadora, para optimizar el tiempo, y por lo tanto el costo total del servicio.

207. Por lo tanto, si bien la contratación efectiva y la negociación de tarifas “base” se realiza generalmente una vez por



año al momento de renovar los contratos, los volúmenes movilizados se deciden de forma diaria o semanal, lo que impacta a su vez en el monto efectivamente cobrado por el conjunto de los servicios individualmente demandados.

208. En este sentido, la periodicidad de la prestación del servicio facilitaría reconocer los desvíos de un acuerdo colusorio, lo cual mitigaría el incentivo a desviarse de la coordinación y mantendría estable el acuerdo.

#### IV.3.4.3. Sostenibilidad de la coordinación.

209. Como se adelantó previamente, en el análisis de los efectos coordinados debe prestarse especial atención a la sostenibilidad de la coordinación, y a como ésta se verá afectada por la operación en cuestión.

210. Los incentivos para que un agente se desvíe y rompa el acuerdo depende de distintos factores. Tal como indican las Directrices de Concentraciones Horizontales de la Comisión Europea<sup>28</sup>, estos factores consisten en la habilidad de llegar a un acuerdo o entendimiento en términos de coordinación, la factibilidad del monitoreo entre las empresas, la posibilidad de implementar un mecanismo de castigo que reduzca los incentivos a desviarse y la limitada reacción de agentes externos a la coordinación que con su accionar puedan desestabilizarla. Por lo tanto, para verificar que una operación de concentración pueda ser adversa a la competencia por el surgimiento de efectos coordinados deben estudiarse estos puntos y como se verían reforzados por la operación.

211. Como se argumentó previamente, la operación implica la desaparición de un competidor relevante en los mercados locales analizados. Esto trae aparejado, no sólo que sea más fácil una potencial coordinación -por requerir la participación de menos agentes, en este caso dos<sup>29</sup>- sino también la garantía de un monitoreo más eficiente debido a que el mercado se vuelve más transparente.

212. Tal como se describió anteriormente, el carácter explícito de un acuerdo colusivo suele estar relacionado con el número de participantes de un mercado. En ciertos mercados con pocas empresas se genera una mayor interdependencia, lo que conlleva a que, aún sin un acuerdo explícito, los participantes pueden coordinar esfuerzos para restringir las ventas y subir los precios<sup>30</sup>. En consecuencia, la presente operación tendería a hacer más visibles los movimientos en el mercado, con la consecuente reducción del costo del monitoreo, situación que mejoraría la sostenibilidad de un acuerdo colusivo entre competidores.

213. Por su parte, para considerar los efectos de la operación sobre el mecanismo de castigo, se debe tener en cuenta que el contacto multimercado que existe entre algunas empresas desincentivaría el desvío en el corto plazo, debido a que el castigo puede ser rápidamente aplicado en alguno de los mercados externos al acuerdo y sobre los que se tiene contacto.

214. En relación con el potencial accionar de otros agentes sobre la competencia para disminuir los incentivos a desviarse, cabe mencionar que en este mercado los demandantes tendrían nula capacidad para desestabilizar un potencial acuerdo entre competidores. Todo esto en virtud de que los demandantes locales son agentes con una capacidad de negociación reducida, cuya facturación no representa un incentivo interesante como para desviarse de un acuerdo colusorio y, por lo tanto, su capacidad de compensación es leve. Este hecho sumado a las elevadas barreras a la entrada que podrían existir haría más estable y probable la coordinación.

215. Por lo tanto, diversas características de la operación y del mercado generan que haya suficientes incentivos para que exista una coordinación estable entre competidores, siendo más fácil la detección de eventuales desvíos y más sencilla la ejecución de los castigos.

216. En suma, la operación implica que el mercado en cuestión se consolide con sólo dos competidores importantes, lo cual se traduce en una mayor transparencia y un monitoreo más eficiente de los desvíos de acuerdos colusorios, mejorando la sostenibilidad de un acuerdo colusivo entre competidores y, atento a contacto multimercado que existe entre las empresas que ofrecen, no sólo servicios de transporte y procesamiento de caudales, sino también otros servicios de seguridad, se podrían implementar ciertos castigos a los potenciales desvíos en otros mercados adyacentes al relevante.

#### IV.3.4.4. Caracterización del comportamiento de las empresas del sector.

217. A partir de la información provista por los distintos clientes y competidores en las intervenciones registradas en el marco de la operación, se logró caracterizar además el comportamiento de las empresas transportadoras y procesadoras de caudales en el mercado.

218. En ese sentido, el BAPRO declaró que el mercado involucrado “se encuentra concentrado en dos empresas que se reparte la mayor proporción”.

219. Como se mencionó ut supra, este banco convoca periódicamente a licitaciones para la contratación del servicio de transporte de caudales, las cuales dieron como resultado la adjudicación del servicio a las mismas transportadoras durante los últimos 10 años<sup>31</sup>.

220. Ahora bien, de la comparación de las cotizaciones que evaluó el Banco para adjudicar dicho servicio, surge que PROSEGUR “cotizó sistemáticamente montos superiores en hasta un 73% a lo ofertado por BRINKS”.

221. En muchas ocasiones, de acuerdo a lo que ha declarado BAPRO, los incrementos en las cotizaciones recibidas por el banco no guardaban relación ni con el aumento de precios (medido en términos del IPIM), ni con la variación del Índice de Salarios, siendo en ciertas oportunidades significativamente más altas.

222. Cabe resaltar que en el transporte de valores se cobra un concepto variable por la cantidad de miles de pesos transportados (milaje), el cual tiene una actualización automática en función de la inflación registrada en cada período por la propia naturaleza de la alícuota (dicha alícuota es un porcentaje del monto total transportado en miles de pesos). Por lo tanto, el incremento real total se define no sólo por los incrementos nominales directos decididos por las empresas prestadoras del servicio, sino además por el efecto indirecto de la inflación y su consiguiente aumento en los volúmenes transportados. El BAPRO informó que los incrementos por sobre la inflación en la alícuota del milaje son “aumentos de precios típicos de un mercado sin competencia real”.

223. Concluyen que la presente operación “reduciría el poder de negociación del sistema bancario en la contratación del servicio, en la elección de prestadoras, como así también en las condiciones de las tarifas, y el consecuente perjuicio para las entidades y para los usuarios”.

224. Por su parte, la Cámara Argentina de Empresas de Cobranza Extrabancaria de Impuestos y servicios (“CAECIS”) manifestó que el mercado de transporte y procesamiento de caudales “es muy concentrado, con solo (2) dos operadores grandes (PROSEGUR y BRINKS), uno mediano chico (MACO) y una serie de menor envergadura, capacidad operativa y cobertura geográfica”. Señalan que “tratándose de un servicio logístico, el aspecto geográfico es central, ya que esta supuesta variedad de opciones no es tal en zonas donde sólo un operador tiene presencia”.

225. En relación con las tarifas cotizadas por los proveedores del servicio, coinciden con lo declarado por el BAPRO, en tanto informan que en los últimos años “se ha verificado un aumento muy significativo de la incidencia del costo de caudales en la estructura de costos de los miembros de la cámara”, dado “el aumento tanto del componente fijo de las tarifas (parada) como en el componente variable de las tarifas (milaje) generando este último componente un efecto multiplicador al agregarse al aumento nominal de la recaudación derivado del proceso inflacionario”.

226. Asimismo, CAECIS hace referencia a “una gran disparidad de tarifas entre los 2 operadores principales (BRINKS y PROSEGUR) que genera una gran dependencia de uno de ellos y la contratación a valores muy superiores del otro operador sólo en los casos donde el primero no tiene cobertura”. Declaran que la compra de MACO por parte de BRINKS ARGENTINA “generó una mayor concentración en los dos (2) grandes operadores aumentando su, ya de por sí, gran poder de negociación e imposición de condiciones comerciales” y aumenta la concentración al “eliminar la tercera opción disponible en envergadura, otorgando por lo tanto más poder a uno de los 2 grandes operadores”.

227. En el mismo sentido que CAECIS, el gerente del BANCO PATAGONIA S.A. declaró que contrata tanto a BRINK'S ARGENTINA como a PROSEGUR, por cuestiones: "de competencia y por razones geográficas, porque no en todas las zonas geográficas está BRINKS y PROSEGUR". Este cliente destaca que "en su momento MACO y hace poco CODECOP se presentaron a brindar el servicio, pero no cumplen el estándar que quiere el banco. CODECOP por ejemplo no tenían planta de procesamiento en ese momento. En ese momento no eran empresas de primera línea. Con PROSEGUR y BRINKS contrato el servicio integral".

228. Informaron además que, si bien en su caso los porcentajes de incremento negociados anualmente son similares entre sus proveedores, las tarifas efectivamente cobradas (es decir, la base sobre la que se aplican esos incrementos) son muy distintas. En audiencia, el gerente declaró que "lo que cobran a empresas es totalmente diferente a lo que nos cobran a nosotros. Lo que hacemos es hablar con nuestros pares de otros bancos, ya que en general la transportadora va con los mismos aumentos a todos los bancos. Con los porcentajes son muy uniformes, las cartas de ambas empresas son similares a todos los bancos". Y afirmó que: "PROSEGUR es más caro que BRINKS. Calculamos un doble aproximadamente ahora. Es histórico. PROSEGUR siempre fue más caro, pero no era el doble exactamente al principio, y ahora hay cada vez más diferencia. En los últimos dos años trato de darle menos a PROSEGUR, ellos son conscientes de esta situación y me aceptan uno o dos puntos menos".

229. Si bien, bajo este escenario pre-operación, podría parecer beneficiosa la compra de MACO por parte de BRINK'S ARGENTINA, en tanto, la nueva capacidad de BRINK'S ARGENTINA podría permitir ofrecer más servicios y mayor alcance geográfico a un menor costo que PROSEGUR, de acuerdo a lo analizado anteriormente, el escenario post-operación modifica los incentivos de las empresas, por lo que podría ser más conveniente coludir que competir. En este sentido, el escenario susceptible de análisis sería que BRINK'S ARGENTINA tome la decisión comercial de incrementar los precios tras la adquisición de MACO, acercándose a las tarifas de su competidor, que ofrece los mismos servicios a un mayor precio.

230. Una evidencia posible de tal situación es la descrita por el Gerente del BANCO SANTANDER, quien declaró en audiencia que "cuando se produjo la fusión recibimos como propuesta un nuevo marco tarifario que tomaba para cada servicio el costo máximo de cada empresa (BRINKS y MACO). Fue una propuesta que el banco no aceptó, y finalmente terminamos renegociando una propuesta en donde la fusión de tarifas no impacte en el costo del banco".

231. El Gerente de este banco declaró además que "en Argentina yo veo dos operadores serios y que pueden brindar un buen servicio en caudales, que son PROSEGUR y BRINKS. En un mercado normalizado a mi criterio, tendría que haber más oferta. Hay más empresas, pero no te pueden brindar el servicio. Fuimos a LOOMIS pero nos dijeron que no tienen capacidad" (...) "El mercado está repartido entre esas dos empresas. Las otras empresas son muy chicas".

232. En referencia al impacto que tiene la estructura actual del mercado a la hora de negociar las tarifas del servicio, el Gerente del BANCO SUPERVIELLE en audiencia también declaró que "tratamos de que no se aleje mucho de la inflación. Las tres (PROSEGUR, BRINKS y MACO) son parecidas a la hora de negociar, son bastantes duras porque al no tener competencia no tenemos a donde ir. En algunos lugares estás atrapado".

233. En el caso de los competidores, CODECOP reconoce que el mercado "es muy acotado en prestadores". Y en relación con la operación, manifestó "nos oponemos a que el mercado se acote sólo a dos multinacionales, donde monopolizan el mercado de transporte de valores. Dejando sin opciones a toda aquella compañía/empresa/ banco requieran dichos servicios" (sic) (...) "no vemos sano para el mercado la fusión de ambas empresas". En audiencia, agregó que la operación generará que BRINK'S ARGENTINA "va a tener mayor participación en el mercado que requiere el servicio de caudales. Al tener mayor volumen pueden captar mayor número de clientes y están condiciones de ser uno de los principales oferentes de servicios. Estaría orientado a una cartelización entre BRINKS y PROSEGUR, una cosa lleva a la otra".

IV.3.4.5. Conclusión sobre el análisis de efectos coordinados.

234. En suma, se observa que la operación de marras cambia las condiciones en el mercado de transporte y procesamiento de caudales, en tanto que provoca que una estrategia colusoria sea más probable, más completa, y más sostenible que antes de ésta. Tanto el análisis de la estructura del mercado como el de la sostenibilidad de una coordinación muestran que el riesgo de surgimiento de un acuerdo, tanto tácito como explícito, es elevado.

235. El análisis de la estructura del mercado muestra que la compra de MACO por parte de BRINK'S ARGENTINA genera que la segunda empresa aumente su participación de mercado, incrementando así el parecido con PROSEGUR, en términos de cobertura geográfica y capacidad tanto de transporte como de procesamiento de dinero. Por ende, al reducir las diferencias de participación entre las dos empresas principales, la estructura del mercado se hace más proclive a un resultado colusivo.

236. Por su parte, las barreras a la entrada que actualmente operan en el mercado son relativamente elevadas, dado que actúa una combinación de variables legales, técnico-operativas y comerciales-económicas que retardan y desincentivan el ingreso de nuevos participantes.

237. En ese contexto, la homogeneidad del servicio, el contacto multimercado existente entre los dos principales competidores, BRINK'S ARGENTINA y PROSEGUR, la evolución de la demanda, la baja elasticidad de la demanda y la regularidad de la provisión del servicio son condiciones que colaboran a elevar significativamente la probabilidad de que la operación genere efectos coordinados en perjuicio de los demandantes y del interés económico general.

238. Además, se mostró que en un mercado con relaciones comerciales estables y escasos participantes, la transparencia y el intercambio de comunicación necesarios para monitorear el acuerdo se verifica implícitamente debido a la estructura y modo de funcionamiento del mercado y a la retroalimentación de información entre clientes y proveedores. La operación incrementa aún más la transparencia por la reducción de agentes relevantes y la mayor facilidad de obtener información sobre la estrategia comercial del competidor, lo que permitiría identificar directamente la política de precios del competidor y un potencial desvío.

239. Por todo lo expuesto, se concluye que la operación notificada afecta negativamente la competencia en el mercado a partir de la reducción del número de actores, con alta probabilidad de generar o fortalecer un resultado colusivo, que impida una efectiva competencia en los distintos procesos de contratación, y ante la desaparición de uno de los tres actores cuya oferta representa una opción operativa y técnicamente competitiva. Esta ausencia de firmas rivales, sumada a la dinámica de las empresas descripta previamente, ofrece elementos concretos de que la operación notificada tiene la potencialidad de permitir y/o facilitar estrategias coordinadas de las firmas que resulten en perjuicio a los demandantes del servicio y al interés económico general.

#### IV.3.5. Conclusión sobre el análisis de los efectos de esta operación a nivel local.

240. La operación de concentración tiene como efecto la desaparición de un tercer competidor con capacidad de desafiar la estrategia colusoria de los dos principales operadores locales en AMBA, Mar del Plata y Rosario. Por otra parte, y a diferencia de lo que sucede a nivel nacional, no se observa que la demanda local resulte como un poder compensatorio a la hora de negociar renovaciones contractuales.

241. De esta manera, las medidas necesarias para mitigar estos efectos deben tender a mantener la estructura de oferta anterior a la operación, a partir de garantizar una provisión local del servicio por fuera de los dos principales operadores del mercado, de manera que aquellas empresas que lo demanden en cada una de las localidades cuenten con alternativas posibles a la hora de contratar el transporte de caudales y de esta manera disuadir las posibles estrategias colusorias de los principales jugadores del mercado.

242. A la hora de evaluar las referidas medidas, deberá considerarse la estructura del mercado al momento de emitir este dictamen, para lo cual a continuación se actualiza la oferta de camiones de las localidades donde se presentan efectos horizontales.

243. En el cuadro que a continuación se presenta se consignan las participaciones de mercado actuales en Rosario.

Tabla N.º 6: Escenario pre-operación (2017) y escenario actualizado post-operación (2020) en el mercado de Rosario

Empresa	Rosario			
	Escenario pre-operación (2017)		Escenario post-operación (2020)	
	Nº de camiones	%	Nº de camiones	%
Prosegur	30	54,50%	31	55,36%
Maco Litoral	17	30,90%	-	-
Brink's Argentina	6	10,90%	18	32,14%
Activos a vender a competidores y/o entrante	-	-	-	-
Coinag	1	1,80%	6	10,71%
Otros*	1	1,80%	1	1,79%
Total	55	100%	56	100%

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes.

244. Se observa que, las estructuras pre y post operación, las participaciones de las empresas fusionadas se han reducido en diez puntos entre 2017 y 2020 (de 42% a 32%). Correlativamente se ha incrementado la participación de COINAG (del 2% al 11%) como consecuencia de la mayor cantidad de camiones que incorporó durante el período indicado. Por lo tanto, los niveles de concentración de este mercado en 2020 resultan similares a los vigentes al momento de notificarse la presente operación evidenciándose una competencia con capacidad de disciplinar las potenciales estrategias colusorias de las empresas fusionadas y PROSEGUR.

245. Para el caso de Mar del Plata, cuyo cuadro de participación con fecha 2020 se consigna a continuación se verifica una situación diferente.

Tabla N.º 7: Escenario pre-operación (2017) y escenario actualizado post-operación (2020) en el mercado de Mar del Plata

Empresa	Mar del Plata			
	Escenario pre-operación (2017)		Escenario post-operación (2020)	
	N° de camiones	%	N° de camiones	%
Prosegur	22	64,70%	19	59,38%
Maco Transportadora	7	20,60%	-	-
Brink's Argentina	3	8,80%	10	31,25%
Activos a vender a competidores y/o entrante	-	-	-	-
Codecop	2	5,90%	3	9,38%
Total	34	100%	32	100%

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes.

246. La oferta local capaz de desalentar una estrategia colusoria a nivel local se ha visto reducida por efecto de la operación y no se ha verificado un ingreso sustancial de camiones al mercado por parte de otras empresas.

247. En efecto, de manera previa a la operación analizada, la oferta de servicio por fuera de las dos principales empresas del mercado alcanzaba casi al 15% del total. Luego de la operación dicha oferta ha disminuido a menos del 10% a pesar de que Codecop ha incrementado la oferta en 1 camión y PROSEGUR ha disminuido su oferta en 3 camiones.

248. Finalmente, para el caso del Área Metropolitana de Buenos Aires, los niveles de concentración resultantes y el posicionamiento de las empresas líderes se consolida en torno al 90% de participación, pasando los principales oferentes de tres a dos jugadores. De este modo, los efectos de la operación en este mercado son similares a los identificados precedentemente para los años 2017/2018 (Tabla N.º4) ello aun cuando se registran aumentos en las unidades para el resto de los competidores de menor relevancia, que pasan de poseer 50 unidades de transporte en 2017 a 70 en 2020.

Tabla N.º 8: Escenario pre-operación (2017) y escenario actualizado post-operación (2020) en el mercado de AMBA.

Empresa	AMBA

	Situación pre-operación (2017)		Situación post-operación (2020)	
	N.º de camiones	%	N.º de camiones	%
Prosegur	390	55,80%	390	55,16%
Maco Transportadora	143	20,50%	-	-
Brink's Argentina	116	16,60%	247	34,94%
Activos a vender a competidores y/o entrante	-	-	-	-
Vigencia Duque/Loomis	20	2,90%	32	4,53%
Codecop	-	-	20	2,83%
Ducit	-	-	16	2,26%
Otros <sup>32</sup>	30	4,30%	2	0,28%
Total	699	100%	707	100%

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes.

249. En suma, esta Comisión Nacional entiende que, en función de todo lo expuesto ut supra y en base a los escenarios actualizados de cada uno de los mercados geográficos definidos, existen preocupaciones en lo referido a la competencia en los mercados geográficos del AMBA y Mar del Plata.

250. En la siguiente sección se analiza el compromiso de desinversión presentado por las partes y los efectos económicos sobre los mercados de AMBA y Mar del Plata en pos de despejar las preocupaciones señaladas.

#### **V. ANÁLISIS DEL COMPROMISO DE DESINVERSIÓN OFRECIDO.**

251. Con fecha 29 de junio de 2021 las partes presentaron un nuevo compromiso, cuya versión no confidencial forma parte integrante del presente dictamen como ANEXO I, quedando reservada por la Dirección de Registro de esta CNDC

la versión confidencial, presentada con fecha 23 de junio de 2021.

252. El compromiso presentado por las partes amplía y reemplaza al primero, que había sido presentado el 22 de diciembre de 2020, y consiste en una propuesta que integra remedios de carácter tanto estructural como conductual que tienen por objeto y efecto disuadir los potenciales efectos coordinados que la operación puede generar en los mercados relevantes analizados.

253. El objeto de la desinversión y relocalización de camiones tiene como meta generar una oferta local por fuera de los operadores con posición dominante, similar a la existente antes de la operación en cada una de las localidades.

254. Se tomó en consideración la situación de Rosario, donde la estructura actual del mercado se asemeja a la situación ex ante en lo que refiere a la oferta disponible proveniente de operadores sin posición dominante, producto del ingreso de nuevos camiones al mercado por parte de dichos competidores. En este sentido, las propuestas estructurales se circunscriben a los mercados geográficos del AMBA y Mar del Plata. A continuación, se describe el compromiso presentado.

V.1. El compromiso de desinversión.

V.1.1. La medida remedial de carácter estructural.

255. La medida de carácter estructural propuesta consiste en la desinversión por parte de BRINK'S ARGENTINA de CUARENTA Y UN (41) camiones de caudales operativos a un competidor actual o potencial local ya registrado en la ANMAC, que no sea la empresa PROSEGUR y, adicionalmente, la relocalización de veinte (20) camiones de caudales operativos del Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA) a otras áreas geográficas de la República Argentina en las que PROSEGUR preste servicios de transporte y procesamiento de caudales.

256. En lo que respecta a la desinversión de CUARENTA Y UN (41) camiones, ésta contempla la desinversión de CUARENTA (40) camiones de caudales operativos correspondientes a la flota del AMBA de BRINK'S ARGENTINA y UN (1) camión correspondiente a la flota de la ciudad de Mar del Plata.

257. El plazo ofrecido para la desinversión de los camiones de caudales operativos es de 18 meses desde la publicación del dictamen. Adicionalmente, las partes se comprometen a retirar de circulación los camiones que no hayan podido transferir, considerando las siguientes etapas: (a) en un plazo máximo de 12 meses de emitido el dictamen, las partes sacarán de circulación del AMBA la diferencia entre un total de 20 camiones y aquellos que hayan sido efectivamente transferidos a esa fecha; (b) a los 18 meses de emitido el dictamen las partes sacarán de circulación del AMBA la diferencia entre otro total de 20 camiones y el total de camiones transferidos (sobre el total de 40 camiones comprometidos). Los camiones que sean retirados de circulación a la espera de ser vendidos, tanto a los 12 meses como a los 18 meses de emitido el dictamen, permanecerán al cuidado de BRINK'S ARGENTINA en un lugar físico a determinar ubicado en el AMBA a ser informado a esta Comisión Nacional.

258. Por su parte, el plazo ofrecido para la relocalización de 20 camiones de caudales operativos de la flota del AMBA a otras áreas geográficas de la Argentina donde preste servicios de transporte y procesamiento de caudales la empresa PROSEGUR, es de 6 meses desde la publicación del dictamen.

259. En este apartado resulta pertinente aclarar que cuando las partes dicen a lo largo del compromiso ofrecido que los plazos deberán contarse desde "la publicación del dictamen", deberá entenderse que los mismos se contarán desde la publicación de la resolución emitida por la Secretaría de Comercio Interior.

V.1.2. Las medidas de carácter conductual.

260. El compromiso de carácter conductual ofrecido tiene como principal objetivo exponer la evolución del mercado,



monitorear los valores de la oferta existente y mantener la competitividad y la presencia de precios competitivos, desde la emisión del dictamen hasta la finalización del compromiso. Por ese motivo, durante el plazo señalado, las partes reportarán a esta Comisión Nacional cada seis meses, la siguiente información:

i) la escala de precios informada y publicada por BRINK'S ARGENTINA ante el Banco Central de la República Argentina;

ii) el estado de cumplimiento de los compromisos de desinversión, incluyendo las ofertas recibidas, las unidades vendidas y las unidades pendientes y;

iii) la documentación y base de datos necesaria para que esta Comisión Nacional verifique la trazabilidad de los camiones de caudales que circulan en el Área Metropolitana de Buenos Aires y en la ciudad de Mar del Plata con el objetivo de cotejar la cantidad de camiones circulando en las áreas que corresponda cumplir los compromisos de desinversión y/o reubicación.

261. A continuación, se analiza si el compromiso de desinversión presentado por las partes se enmarca en las buenas prácticas en materia de medidas que mitiguen el efecto negativo que la operación genera sobre la competencia, y seguidamente se profundizará sobre sus principales efectos económicos en la estructura el mercado y el comportamiento de los actores.

## V.2. El compromiso de desinversión.

262. En esta sección se analiza específicamente si el compromiso ofrecido resulta apropiado para remediar los potenciales efectos anticompetitivos de la operación notificada de modo de evitar una afectación del interés económico general.

263. En primer lugar, se debe analizar la factibilidad y efectividad de la propuesta estructural presentada. A tal fin y conforme a las mejores prácticas recomendadas en la materia<sup>33</sup> corresponde determinar dos cuestiones relacionadas: (i) el debido ajuste entre el paquete de activos a desinvertir y relocalizar respecto del perjuicio específico que cabe esperar de la operación notificada; y (ii) si la propuesta es viable y efectiva, en cuanto a su facilidad de implementación y el logro del objetivo de preservar la competencia.

264. Respecto de la primera cuestión, se observa que la propuesta es positiva tanto desde el punto de vista de la estructura de la oferta como del comportamiento de los competidores, a saber: (i) la participación de mercado de la empresa adquirente en los mercados locales del AMBA y Mar del Plata varía más moderadamente respecto de aquella observada previo a la operación de la empresa con mayor participación entre las involucradas en dicho mercado geográfico específico; y (ii) se favorece el fortalecimiento de algún competidor con participación minoritaria, o bien, el ingreso de un nuevo competidor en cada una de las áreas locales analizadas, ante la desinversión de una cantidad significativa del principal activo estratégico para llevar a cabo la actividad de transporte y procesamiento de caudales que son los camiones blindados.

265. A continuación, se observan las participaciones de las partes y sus competidores en el mercado geográfico del AMBA, considerando los escenarios pre-operación, post-operación y post-compromiso.

Tabla N.º 9: Escenario pre-operación, post-operación y post-compromiso para AMBA

Empresa	AMBA		
	Situación pre-operación (2017)	Situación post-operación (2020)	Situación post-compromiso

	N.º de camiones	%	N.º de camiones	%	N.º de camiones	%
Prosegur	390	55,80%	390	55,16%	390	56,77%
Maco Transportadora	143	20,50%	-	-	-	
Brink's Argentina	116	16,60%	247	34,94%	187	27,22%
Activos a vender a competidores y/o entrante	-	-	-	-	40	5,82%
Vigencia Duque/Loomis	20	2,90%	32	4,53%	32	4,66%
Codecop	-	-	20	2,83%	20	2,91%
Ducit	-	-	16	2,26%	16	2,33%
Otros	30	4,30%	2	0,28%	2	0,29%
Total	699	100%	707	100%	687	100%

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes.

266. Tal como se observa en la tabla N.º 11, en el escenario pre-operación correspondiente al mercado del AMBA, entre las empresas involucradas MACO era la que mayor cantidad de camiones tenía (143) y, por ende, la de mayor participación según la métrica de capacidad instalada, la cual era de 20,5%. El escenario post-operación contempla la participación conjunta de BRINK'S ARGENTINA y MACO, y al mismo tiempo, de acuerdo a lo informado por las partes, la desactivación de algunos camiones por cuestiones técnicas. En este escenario la participación de BRINK'S ARGENTINA ascendería a 34,94% y, tal como ya fue analizado, pasaría a estar el 90% de la oferta explicada tan solo por dos empresas. El compromiso de desinversión y relocalización de activos para el mercado geográfico del AMBA implicaría la desinversión de 40 camiones blindados en un plazo de 18 meses y la relocalización a otras áreas geográficas de Argentina de 20 camiones blindados correspondientes a la flota del AMBA en un plazo de 6 meses. Ante esta desinversión y relocalización de camiones, la estructura del mercado se mantendría con PROSEGUR como claro líder con una participación de 55,77% y, en segundo lugar, BRINK'S ARGENTINA que pasaría a tener una participación de 27,22%. Lo que resulta más importante, es que por efecto de la transferencia de los camiones a uno o varios operadores locales, cualquiera sean, un 5,82% de la capacidad instalada en el mercado quedaría fuera del alcance de los competidores

principales y pasaría a estar en manos de jugadores que en el presente son minoritarios, o bien, aún no han ingresado al mercado. A continuación, se observan las participaciones de las partes y sus competidores en el mercado geográfico de Mar del Plata, considerando los escenarios pre-operación, post-operación y post-compromiso.

Tabla N.º 10: Escenario pre-operación, post-operación y post-compromiso para Mar del Plata.

Empresa	Mar del Plata					
	Escenario pre-operación (2017)		Escenario post-operación (2020)		Escenario post-compromiso	
	N.º de camiones	%	N.º de camiones	%	N.º de camiones	%
Prosegur	22	64,70%	19	59,38%	19	59,38%
Maco Transportadora	7	20,60%	-	-	-	-
Brink's Argentina	3	8,80%	10	31,25%	9	28,13%
Activos a vender a competidores y/o entrante	-	-	-	-	1	3,13%
Codecop	2	5,90%	3	9,38%	3	9,38%
Total	34	100%	32	100%	32	100%

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes.

267. En el caso del mercado de Mar del Plata, entre las empresas involucradas MACO era la que mayor cantidad de camiones tenía (7) en el escenario pre-operación, y, por ende, la de mayor participación según la métrica de capacidad instalada, la cual era de 20,6%. El escenario post-operación contempla la participación conjunta de BRINK'S ARGENTINA y MACO, que ascendería a 31,25% y, tal como ya fue analizado, en torno al 90% de la oferta de los servicios de transporte de caudales pasaría a estar explicada por dos empresas. La orden de desinversión para el mercado geográfico de Mar del Plata implicaría la desinversión de un camión blindado. Ante esta desinversión, la estructura del mercado se mantendría con PROSEGUR como claro líder con una participación de 59,38% y, en segundo lugar, BRINK'S ARGENTINA que pasaría a tener una participación de 28,13%. Asimismo, se podría dar el escenario de un nuevo entrante que adquiriera la totalidad de los camiones desinvertidos, ingresando al mercado con una participación en

torno al 3%. También podría reforzarse la posición de un competidor local ya existente, como CODECOP que, en caso de comprar un nuevo camión pasaría a tener una participación de 12,51%.

268. En base a lo precedente, cabe concluir que la composición del paquete a desinvertir y la relocalización de activos desde el AMBA a otras áreas geográficas de Argentina, se encuentra debidamente fundado en, y ajustado a, el daño asociado a la operación notificada.

269. En cuanto a la segunda cuestión, cabe considerar que, la efectividad y viabilidad de la desinversión depende en buena medida de que los activos desinvertidos mantengan su capacidad de competir, por lo cual las medidas más efectivas suelen ser la desinversión de una unidad de negocio permanente e independiente, con la infraestructura y recursos necesarios para que el negocio desinvertido compita efectivamente, o bien, activos que, en caso de no contar con ellos representen una barrera a la entrada al mercado y, en caso de tenerlos faciliten el ingreso al mismo.<sup>34</sup>

270. En este caso, tal como ya ha sido analizado, los camiones blindados son un activo estratégico para el desarrollo de la actividad, ya que, es un activo imprescindible para el transporte y procesamiento de caudales, pero también porque la velocidad con la que podrían ir incorporándose nuevos camiones a la flota de un competidor existente (o bien, de un entrante) no se condice con una expansión o un ingreso al mercado que sea rápido y significativo. En este sentido, la oportunidad para competidores existentes o potenciales de poder adquirir una serie de camiones blindados permitiría la entrada o el fortalecimiento de un tercer competidor en el mercado en cuestión en el corto plazo, subsanando el daño que esta operación ocasionaría en términos de la competencia.

271. En complementariedad con la desinversión propuesta, se agrega para el mercado del AMBA, la relocalización de 20 camiones de la flota de BRINK'S ARGENTINA a otras áreas geográficas de la Argentina donde se encuentre operativa la empresa PROSEGUR. Esto permitirá: (a) generar una demanda latente en el AMBA, a partir de una disminución en la oferta, que facilite el ingreso de un nuevo competidor o el crecimiento de un competidor sin posición dominante ya existente; (b) generar un escenario de mayor competencia en el mercado del AMBA reduciendo moderadamente la presencia de BRINK'S ARGENTINA; y (c) reforzar la operación de la empresa en otras áreas geográficas donde PROSEGUR posee poder de mercado, de manera de mejorar la competencia en dichas áreas, a partir de una mayor presencia de BRINK'S ARGENTINA.

272. Las medidas conductuales, por su parte, tienen como principal objetivo exponer la evolución del mercado, monitorear los valores de la oferta existente y mantener la competitividad y la presencia de precios competitivos, desde la emisión del dictamen hasta la finalización del compromiso. Estas medidas vienen a complementar la medida estructural, en tanto, conllevan el relevamiento por parte de esta Comisión Nacional del cumplimiento del compromiso acordado, el monitoreo de los camiones de caudales que circulan en el Área Metropolitana de Buenos Aires y en la ciudad de Mar del Plata, así como también, el seguimiento de la escala de precios informada y publicada por BRINK'S ARGENTINA ante el Banco Central de la República Argentina, hasta que finalice la implementación del compromiso.

273. El relevamiento de la información detallada ut supra, permitirá a esta Comisión Nacional monitorear el desarrollo del cumplimiento del compromiso pari passu la evolución de la competencia en los mercados geográficos de AMBA y Mar del Plata hasta que el compromiso pueda ser concretado en su totalidad.

274. Las medidas conductuales, entonces, se ajustan al daño asociado a la operación notificada, al mismo tiempo que resultan viables de ser implementadas y complementan las medidas estructurales acordadas.

275. En suma y sobre la base del análisis precedente, procede concluir que el compromiso ofrecido por las notificantes razonablemente cumple con lo necesario para preservar la competencia en el mercado de transporte y procesamiento de caudales en los dos mercados geográficos analizados –AMBA y Mar del Plata– y por tanto puede subordinarse la aprobación de la operación notificada a su efectiva implementación.

V.3. Obligaciones asumidas por las partes en el marco del compromiso de desinversión y relocalización de camiones de

caudales operativos.

276. Conforme lo desarrollado y la relocalización de camiones caudales operativos que se propone como Anexo II, el compromiso implica para las partes notificantes la desinversión de 41 camiones (40 camiones correspondientes a la flota del AMBA y 1 de la flota de la ciudad de Mar del Plata) en el plazo de 18 meses contados a partir de la emisión del dictamen y la relocalización de otros 20 camiones del AMBA a otras áreas geográficas de la Argentina en la que preste servicios de transporte y procesamiento de caudales la firma PROSEGUR, en el plazo de 6 meses contados a partir de la emisión del dictamen. Las partes ofrecerán un listado identificando cuáles camiones serán desinvertidos y cuáles reubicados. Este listado podrá ser modificado atendiendo a circunstancias operacionales que lo ameriten, debiendo informar modificaciones o traslados de carácter no temporario a esta Comisión Nacional. Los camiones cedidos o transferidos deberán ser sustraídos de la flota de camiones disponibles por las partes en el AMBA y Mar del Plata, según consta en el Anexo II.

277. Como se dijo precedentemente, en este apartado resulta pertinente aclarar que cuando las partes dicen a lo largo del compromiso ofrecido que los plazos deberán contarse desde “la publicación del dictamen”, deberá entenderse que estos se contarán desde la publicación de la resolución emitida por la Secretaría de Comercio Interior.

278. Asimismo, deberá insertarse como condición resolutoria en los instrumentos de cesión de los camiones, que las empresas cesionarias deberán mantener en su flota los camiones adquiridos por un plazo mínimo de 12 meses desde la toma de posesión del vehículo.

#### V.4. Monitoreo y revisión del cumplimiento del compromiso por parte de la CNDC.

279. Sin perjuicio de las medidas de carácter conductual ofrecidas en el compromiso, esta CNDC podrá solicitar a las partes que acompañen copia debidamente certificada del documento a través del cual instrumenten la cesión de cada uno de los camiones. A su vez, deberán presentar, en caso que corresponda, copia de todas aquellas autorizaciones que la ANMAC y el BCRA requieran para realizar dicha cesión, de dónde surja la efectiva autorización de dichos organismos, como así también los datos del nuevo titular.

280. La presentación de dichos documentos ante la CNDC deberá hacerse dentro de los 15 días hábiles de firmado o emitido las referidas autorizaciones. Las partes procuraran que de dichos documentos surjan los datos completos de los nuevos titulares.

281. Las Partes deberán informar a la CNDC de forma semestral el progreso de desvinculación de camiones, proveyendo una nómina trimestral con todos los vehículos activos de la compañía, aquellos trasladados y aquellos desactivados en cada período en el Área Metropolitana de Buenos Aires y en la ciudad de Mar del Plata.

282. La CNDC podrá solicitar toda aquella información adicional que considere pertinente para constatar la trazabilidad de los camiones, para verificar el cumplimiento de los compromisos de traslado, desinversión y/o desactivación.

283. La Comisión Nacional analizará la información aportada por las partes en el compromiso conductual y tendrá en especial consideración e interés los potenciales efectos coordinados, la comisión de conductas tendientes a la exclusión de competidores en aquellos clientes que contraten más de un servicio de transporte de caudales, el alza injustificada de precios por encima de los parámetros vigentes en el mercado y demás conductas anticompetitivas que tengan como origen el reforzamiento del poder de mercado de las empresas involucradas en la presente operación.

284. En el marco del presente monitoreo y con el objeto de profundizar sobre los dichos vertidos por los interesados, la CNDC podrá requerir información detallada a los clientes y a las empresas involucradas.

285. Asimismo, la CNDC podrá, a petición debidamente fundada de las partes, recomendar a la Autoridad de Aplicación: (a) Conceder una ampliación de los plazos ofrecidos en el compromiso; y (b) Eximir, modificar o sustituir, en

circunstancias excepcionales y debidamente justificadas, del cumplimiento de una o más obligaciones asumidas en el compromiso.

286. En tal sentido, esta Comisión Nacional recomendará a la SEÑORA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR que delegue en esta CNDC la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y frecuencia de la información y/o documentación a la cual las partes se comprometen a presentar para verificar el cumplimiento de dicho compromiso a lo largo del tiempo.

## **VI. CLÁUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS.**

287. Habiendo analizado la información y documentación aportada por las partes en la CONC. 1490, esta Comisión Nacional advierte la presencia de las siguientes cláusulas en los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones: 11.4 No Competencia, 11.5 Prohibición de Contratar y 14.9 Confidencialidad. Las referidas cláusulas serán analizadas en los puntos siguientes.

288. La cláusula 11.4 No Competencia indica que *“el vendedor acuerda que, por un período de CINCO (5) años contados a partir de la fecha cierre en todo el territorio de la República Argentina, excepto por lo dispuesto en la sección 11.4.4. (el Territorio)<sup>35</sup>, ya sea en forma directa o indirecta, solo, asociado con tercero o en nombre de terceros, por sí mismo o por interpósita persona, se obliga de forma irrevocable a no: (a) ser propietario o titular, gerenciar, administrar, asesorar, motivar, apoyar, financiar, operar (...) o estar de alguna manera conectado con el negocio o actividad que involucre o pueda involucrar a una, algunas o todas las actividades que integran el Negocio<sup>36</sup> y/o desarrolladas por la Sociedad<sup>37</sup>, en la medida que dicho emprendimiento o actividad sea desarrollar, total o parcialmente, o produzca efectos en cualquier región del Territorio<sup>38</sup>; (b) causar, incluir o ayudar de cualquier modo a empleados de la Sociedad a renunciar o desligarse de su empleo (...); (c) realizar las actividades aquí descriptas, sin el consentimiento previo por escrito de los compradores: causar, inducir o ayudar a alguna persona a causar o incluir cualquier modo, a persona alguna que este empleada por la sociedad en el territorio a la fecha de cierre, a renunciar o desligarse de su empleo o a violar un contrato de empleo (...); (d) competir o concretar con cualquier persona, directa o indirectamente, con el propósito de competir directa o indirectamente, con el Negocio de la Sociedad<sup>39</sup> (...); (e) participar, directa o indirectamente en cualquier procedimiento de licitación con el objetivo de obtener una concesión para la explotación de un negocio que compita directa o indirectamente con el negocio de la sociedad”*.

289. Asimismo, la Cláusula 11.4.5 del mismo documento establece que *“el vendedor deberá causar que el Sr. Pablo Carlos Caserta y al Sr. Gustavo Jorge Caserta no realicen actividades en competencia con la Sociedad, en un todo de conformidad con los términos de esta Sección 11.4, por un período de TRES (3) años contados desde la terminación de la relación laboral de aquellos con la sociedad. (...)”*. En relación con este apartado las partes aclararon con fecha 10 de agosto de 2017 que las personas antes mencionadas, eran empleados de MACO, y BRINK´S ARGENTINA les extendió una nueva oferta laboral, la cual éstos últimos aceptaron. En tal sentido, las partes indicaron que las personas antes mencionadas tienen un acabado y profundo conocimiento de las operaciones de MACO así como un fluido y permanente contacto con sus clientes, y es en base a esto mismo que la cláusula de no competencia les es alcanzada por el plazo antes establecido.

290. La cláusula 11.5 Prohibición de Contratación, indica que *“el vendedor acuerda que por un período de CINCO (5) años contados a partir de la fecha de cierre ni él ni ninguna de sus afiliadas, podrá sin el consentimiento previo por escrito de los compradores, directa o indirectamente, ofrecer empleo o emplear a cualquier empleado actual del área de supervisión o de alto nivel de la sociedad (...)”*.

291. La cláusula 14.9 Confidencialidad, por su parte indica que *“cada parte se compromete a tratar de forma estrictamente confidencial y no divulgar o hacer pública cualquier Información Confidencial (toda información, dato, o material de cualquier naturaleza y forma, técnica y no técnica o relacionada con la sociedad, las partes, sus afiliadas y su negocio, ya sea oral o escrita o de otra manera grabada o conservada, incluyendo, pero no limitado a la información*

*relacionada con los servicios de la sociedad o las partes que no esté a disposición del público, así como toda información relacionada con la oferta y los derechos derivados de la aceptación (...) sin el consentimiento escrito previo de la otra parte, salvo si así lo requiere la Ley Aplicable o alguna Autoridad”.*

292. Asimismo, con fecha 1° de noviembre de 2018 las partes realizaron una presentación en donde explicaron que dicha cláusula 14.9 contiene un acuerdo estándar de confidencialidad, típico de cualquier otra transacción de fusión o adquisición. En tal sentido indicaron que sin perjuicio de que la cláusula no incluye un plazo específico, en sí solo concierne al tratamiento que BRINK'S ARGENTINA y/o MACO CAUDALES y MACO LITORAL deben darle a la información que hayan obtenido de BRINK'S ARGENTINA y/o MACO CAUDALES y MACO LITORAL con el propósito de evaluar, proponer, negociar y consumir la transacción.

293. Posteriormente con fecha 17 de julio de 2019 las partes indicaron que *“(...) la duración de 5 años de las cláusulas de “no competencia” y “prohibición de contratación” referidas es justificable, toda vez que la transacción no tiene potencialidad de afectar la competencia, por lo que las cláusulas accesorias celebradas en el marco de ella tampoco tienen la entidad de generar una afectación a la competencia ni causar un perjuicio al interés económico general”.* Asimismo, agregaron que, en el caso bajo estudio, existió transferencia del “know how”.

294. Respecto de la cláusula de confidencialidad y atento a lo manifestado por las partes en su presentación de fecha 1° de noviembre de 2018, resulta clara la interpretación de que esta se trata de una cláusula típica del proceso de due diligence y que dado que dicho proceso no tiene un período de duración específico o puede ir mutando, resulta entendible que la restricción de confidencialidad no posea un plazo determinado, dado que su finalidad fue evaluar, proponer, negociar y consumir la transacción, tal como indicaron las partes.

295. Respecto de la restricción sobre la no contratación de los Sres. Pablo Carlos Caserta y al Sr. Gustavo Jorge Caserta, la restricción parece razonable toda vez que los mismos permanecen como empleados de la objeto y tiene un know how propio del actuar previo con cargos decisorios en las sociedades adquiridas. El plazo de tres años desde que dejen de trabajar para la sociedad también se yergue como razonable a la luz de los precedentes nacionales e internacionales en la materia.

296. En este sentido, cabe mencionar que esta Comisión Nacional ya tiene dicho que toda relación laboral genera para ambas partes un complejo de derechos y deberes, algunos de ellos dirigidos a posibilitar y lograr la finalidad objetiva del contrato. Se encuadran en el concepto genérico de la colaboración entre las partes del contrato, pero en el contrato de trabajo, estos deberes asumen una importancia y calidad especial, pues el elemento personal en la posición del trabajador, es acentuado y característico en este contrato. La doctrina ha denominado a estos deberes "deberes de conducta". En la posición del trabajador se señala al deber de fidelidad como una manifestación particularmente significativa de un deber de conducta del trabajador. Vinculada especialmente a este deber se dispone la obligación de no concurrencia que prohíbe al trabajador competir con el empleador, salvo su autorización.

297. No pasa lo mismo con la restricción de No Competencia y Prohibición de Contratación por el plazo de cinco años desde la fecha de cierre de la operación, dado que, tal como surge del análisis precedente en este dictamen, la operación bajo estudio sí presenta problemas para la competencia y parecería que el plazo de cinco años para ambas restricciones, resulta excesivo.

298. En efecto, cabe recordar que en principio las partes tienen la facultad de arribar a acuerdos que regulen recíprocamente sus derechos y obligaciones, incluso en esta materia, y lo acordado constituiría la expresión del ejercicio de su libertad de comerciar libremente. No obstante, las restricciones accesorias que pueden encontrarse alcanzadas por el artículo 7 de la Ley N.º 25.156 son aquellas que se constituyen en barreras a la entrada al mercado y siempre que dicha barrera tenga la potencialidad de resultar perjuicio para el interés económico general.

299. Por ello, las cláusulas con restricciones accesorias deben considerarse en el marco de la evaluación integral de los

efectos que la operación notificada tendría sobre la competencia, tal como ha sido explícitamente recogido como fundamento de la decisión revocatoria de la Resolución SC N.º 63/2012 realizada por la Cámara Civil y Comercial Federal - Sala 1, en la Causa 25.240/15/CA.

300. En este contexto es en el cual la autoridad debe analizar y considerar los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y las respectivas definiciones de los mercados geográficos y del producto afectados por la operación notificada.

301. 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. Dicho plazo puede variar según las particularidades de cada operación, pero siguiendo los precedentes mencionados en reiteradas oportunidades se ha dispuesto que es aceptable una prohibición de competencia por el plazo de 5 años cuando mediante la operación se transfiere el know how, mientras que en aquellas en las que sólo se transfiere el goodwill (clientela, activos intangibles) sólo sería razonable un plazo de dos años.

302. Ahora bien, oportunamente las partes indicaron que hubo transferencia de know how, cuando en rigor de verdad BRINK'S ARGENTINA como parte compradora ya operaba en el mercado en cuestión, es decir que era competidor de MACO y por ende era conocedor de dicho know how. Esta situación pone como irrelevante o inexistente dicha transferencia de conocimiento atento a que ambas partes ya lo poseían previo a la operación. Adicionalmente, si bien las partes han declarado su existencia en el caso concreto no han brindado la documental respaldatoria que lo avale o justifique, atento a las consideraciones efectuadas previamente y el conocimiento del comprador del negocio a adquirir de manera previa a la operación que aquí se estudia.

303. Cabe también destacar al respecto, que justamente el análisis precedente referido a los efectos de la operación y su incidencia en la competencia, hablan de que BRINK'S ARGENTINA no estaría adquiriendo un negocio nuevo que desconozca o mercado en el cual no se encuentre presente, por lo que mal podría haberse transferido un know how de una actividad que ya se está desarrollando.

304. En consecuencia, las cláusulas antes mencionadas parecerían no ser del todo razonables en cuanto a su extensión temporal, y resultan poco comunes en operaciones en donde, como se indicó anteriormente, no hay una efectiva transferencia de know how dado que vendedor y comprador resultaban ser competidores en los mismos conocimientos.

305. En este caso, y según se ha expuesto en la sección precedente, esta Comisión Nacional ha encontrado elementos de preocupación respecto de la operación notificada y, habiendo evaluado los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y alcance, considera necesario que las partes reformulen las restricciones estipuladas en las Cláusulas 11.4. y 11.5., reduciendo en ambos casos –a la luz de las consideraciones efectuadas y dado las particularidades del caso– el período de tiempo de las cláusulas de No Competencia y No Captación a un período máximo de 2 años a contar desde el cierre de la operación.

## **VII. CONFIDENCIALIDAD.**

306. Con fecha 14 de agosto de 2018 el representante del BANCO PATAGONIA S.A. realizó una presentación con relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial de fecha 3 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información. En tal sentido, con fecha 16 de agosto de 2018 esta Comisión Nacional ordenó formar el anexo confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de esta CNDC sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 10 de septiembre de 2018.

307. Con fecha 24 de agosto de 2018 el representante del BANCO SANTANDER RIO realizó una presentación con relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial de fecha 9 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información. En tal sentido, con fecha 31 de agosto de 2018 esta



Comisión Nacional ordenó formar el anexo confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de esta CNDC sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 11 de septiembre de 2018.

308. Con fecha 30 de agosto de 2018 el representante de la COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA realizó una presentación con relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial de fecha 13 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información. En tal sentido, con fecha 31 de agosto de 2018 esta Comisión Nacional ordenó formar el anexo confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de esta CNDC sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 27 de septiembre de 2018.

309. Con fecha 3 de septiembre de 2018 el representante del BANCO SUPERVIELLE S.A. realizó una presentación con relación a lo que se había comprometido acompañar en oportunidad de asistir a la audiencia testimonial de fecha 28 de agosto de 2018, solicitando la confidencialidad de cierta información. En tal sentido, con fecha 13 de septiembre de 2018 esta Comisión Nacional ordenó formar el anexo confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de esta CNDC sin vista a las partes, y le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial, el cual fue presentado con fecha 24 de septiembre de 2018.

310. Con fecha 4 de octubre de 2018 esta Comisión Nacional solicitó a la empresa GIRE S.A. para que en el término de DIEZ (10) días hábiles acompañar cierta información. Dicha empresa realizó una presentación dando respuesta a lo requerido, solicitando el tratamiento confidencial de cierta información, y acompañando en el mismo acto el correspondiente resumen no confidencial. En tal sentido, con fecha 28 de enero de 2019 esta Comisión Nacional ordenó formar el anexo confidencial correspondiente, reservándolo de forma provisoria por la Dirección de Registro de esta CNDC sin vista a las partes.

311. Por otra parte, con fecha 25 de julio de 2019, la firma TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A., en oportunidad de dar respuesta al requerimiento efectuado por esta CNDC, solicitó la confidencialidad de la totalidad de su presentación. En tal sentido, con fecha 26 de julio de 2019 esta Comisión Nacional, previo a cualquier proveer ordenó formar el anexo confidencial sin vista de las partes notificantes, denominado “CONC 1490 – ANEXO CONFIDENCIAL JUNCADELLA” con la mencionada presentación, reservándolo en forma provisoria por medio de la Dirección de Registro de esta CNDC. En dicha oportunidad también se le solicitó a la empresa que acompañara el correspondiente resumen no confidencial.

312. Con fecha 23 de agosto de 2019 la empresa TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A. realizó una presentación acompañando el correspondiente resumen no confidencial.

313. Con fecha 23 de junio de 2021 las partes realizaron una presentación ofreciendo un compromiso, en donde solicitaron la estricta confidencialidad del apartado A.5 y C.4. Dado que el documento presentado se encontraba integrado, esta CNDC formo anexo confidencial con el total de dicha presentación bajo N.º IF-2021-55911597-APN-DTD#JGM, solicitándole a las partes que acompañen la versión no confidencial como anexo separado, presentación que realizaron con fecha 29 de junio de 2021.

314. En este sentido, y teniendo en cuenta que la información presentada por las empresas antes mencionadas, esta Comisión Nacional considera que resultan suficientes para realizar el análisis jurídico y económico de la operación los resúmenes no confidenciales acompañados, por lo que corresponde conceder las confidencialidades solicitadas.

## **VIII. CONCLUSIONES.**

315. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica originalmente y como fuera notificada infringe el artículo 7º de la Ley N.º 25.156, al disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés

económico general.

316. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja a la SEÑORA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR:

a) Subordinar la operación notificada consistente en la adquisición del control exclusivo por parte de THE BRINK'S COMPANY a través de su subsidiaria BRINK'S ARGENTINA S.A. sobre las empresas MACO TRANSPORTADORA DE CAUDALES S.A. y MACO LITORAL S.A., al cumplimiento del compromiso de desinversión que se detalla como Anexo II (versión confidencial) reservando este último en la Dirección de Registro, cuya versión no confidencial forma parte de este Dictamen como Anexo I, con las aclaraciones realizadas por esta CNDC en el punto 259, 277, 278 y Anexo II del presente Dictamen y a la reducción, dentro del plazo de (6) SEIS meses de emitida la Resolución respectiva, del plazo establecido en las Cláusulas 11.4 No Competencia, y 11.5 Prohibición de contratación que surgen de los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones, a un máximo de (2) DOS años a contar desde la fecha de cierre de la operación notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el artículo 13 inciso b) de la Ley N.º 25.156;

b) Establecer que en el plazo máximo de SEIS (6) meses las partes deberán acreditar la modificación de las Cláusulas 11.4 No Competencia, y 11.5 Prohibición de contratación que surgen de los términos y condiciones de la Oferta de Compraventa de Acciones, conforme los parámetros establecidos en el punto anterior;

c) Conceder la confidencialidad solicitada por las firmas BANCO PATAGONIA S.A., BANCO SANTANDER RIO S.A., BANCO SUPERVIELLE S.A., COOPERATIVA INTEGRAL COINAG LIMITADA, GIRE S.A. y TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A. respecto de los Anexos Confidenciales vinculados al expediente bajo los números IF-2018-43134351-APN-DR#CNDC; IF-2018-43134459-APN-DR#CNDC; IF-2018-43927478-APN-DR#CNDC, IF-2018-46628621-APV-DR#CNDC, IF-2019-05578722-APN-DR#CNDC y IF-2019-68372111-APN-DR#CNDC, y la confidencialidad solicitada por las partes respecto del documento IF-2021-55911597-APN-DTD#JGM.

d) Formar un Anexo Confidencial definitivo con la totalidad de la documentación reservada bajo los números IF-2018-43134351-APN-DR#CNDC; IF-2018-43134459-APN-DR#CNDC; IF-2018-43927478-APN-DR#CNDC, IF-2018-46628621-APN-DR#CNDC, IF-2019-05578722-APN-DR#CNDC y IF-2019-68372111-APN-DR#CNDC.

e) Establecer que esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá, a petición debidamente fundada de las partes, recomendar a la Autoridad de Aplicación:

(i) Conceder una ampliación de los plazos ofrecidos en el compromiso;

(ii) Eximir, modificar o sustituir, en circunstancias excepcionales y debidamente justificadas, del cumplimiento de una o más obligaciones asumidas en el compromiso.

g) Delegar a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el monitoreo del cumplimiento del compromiso ofrecido conforme lo dispuesto en el punto V.4. de este Dictamen, así como la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y frecuencia de la información y/o documentación a la cual las partes se comprometen a presentar para verificar el cumplimiento de dicho compromiso a lo largo del tiempo.

317. Elévese el presente Dictamen a la SEÑORA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO para su conocimiento.

## ANEXO I

### COMPROMISO DE DESINVERSIÓN VERSIÓN NO CONFIDENCIAL

ANEXO II RESERVADO

COMPROMISO DE DESINVERSIÓN VERSIÓN CONFIDENCIAL

IF-2021-68561132-APN-CNDC#MDP

---

<sup>1</sup> Véase Dictamen CNDC N.º 787/2010, correspondiente al Expediente N.º S01:0360775/2008 caratulado “SECURITAS SEGURIDAD HOLDING SL, EL GUARDIAN S.A. y OTRA / NOTIFICACION ARTICULO 8º LEY 25.156 (CONC. 719)” y Dictamen N.º 1035 del 3 de febrero de 2014, correspondiente al expediente N.º S01:0141927/2012 caratulado “TRANSPORTADORA DE CAUDALES JUNCADELLA S.A., JUNCADELLA PROSEGUR INTERNACIONAL Y OTRAS S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156 (CONC. 993)”.

<sup>2</sup> Como se detallará más adelante, en el caso de BRINK'S ARGENTINA cerca de la mitad de los servicios ofrecidos se destinó a entidades financieras, mientras que en el caso de MACO dicho porcentaje asciende a 35%, según la facturación del 2016.

<sup>3</sup> En la actualidad, los requisitos para prestar servicios de transporte a entidades financieras incluyen contar con un vehículo blindado y una planta de procesamiento de valores y bóveda autorizada por el BCRA mientras que en aquellos casos que no atesoren y/o transporten valores de entidades financieras no se aplican las normas de seguridad de BCRA.

<sup>4</sup> Audiencia testimonial del 9 de agosto de 2018, tomada al Sr. Victorio Rondinelli, Gerente de Reingenierías, Costos, Inmuebles y Seguridad de BANCO SANTANDER RIO S.A.

<sup>5</sup> Audiencia testimonial del 3 de agosto de 2018, tomada al Sr. Nelson Gabriel Areal, Gerente de Tesorería General de BANCO PATAGONIA.

<sup>6</sup> Ibid.

<sup>7</sup> Audiencia testimonial del 23 de agosto de 2018, tomada al Sr. Christian Pagano, Gerente de Servicios Centrales de BANCO SUPERVIELLE.

<sup>8</sup> Audiencia testimonial del 9 de agosto de 2018, tomada al Sr. Victorio Rondinelli, Gerente de Reingenierías, Costos, Inmuebles y Seguridad de BANCO SANTANDER RIO S.A.

<sup>9</sup> Audiencia testimonial del 23 de agosto de 2018, tomada al Sr. Christian Pagano, Gerente de Servicios Centrales de BANCO SUPERVIELLE.

<sup>10</sup> Audiencia testimonial del 2 de agosto de 2018, tomada al Sr. Matías Gabriel Zacharski, Gerente de Tesorería General y Servicios Financieros de WALMART ARGENTINA S.R.L.

<sup>11</sup> Audiencia testimonial del 10 de agosto de 2018, tomada al Sr. José Luis Etchegoin Spinolo, Gerente General de TRANSPORTADORA DE CAUDALES VIGENCIA DUQUE S.A.

<sup>12</sup> El Área Metropolitana de Buenos Aires o AMBA se encuentra conformada por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los siguientes 40 municipios de la Provincia de Buenos Aires: Almirante Brown, Avellaneda, Berazatagui, Berisso, Brandsen, Campana, Cañuelas, Ensenada, Escobar, Esteban Echeverría, Exaltación de la Cruz, Ezeiza, Florencio Varela, General Las Heras, General Rodríguez, General San Martín, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, Lanús, La Plata, Lomas de Zamora, Luján, Marcos Paz, Malvinas Argentinas, Moreno, Merlo, Morón, Pilar, Presidente Perón, Quilmes, San Fernando, San Isidro, San Miguel, San Vicente, Tigre, Tres de Febrero, Vicente López, y Zárate.

<sup>13</sup> Subtotal que estaría conformado por Ducit, Trans Secure y Codecop.

<sup>14</sup> Las partes estimaron que existían 5 camiones en esta categoría en base a la ciudad de origen de las empresas registradas en el BCRA. No obstante, en principio se detectó sólo una empresa que puede clasificar en esta categoría, denominada ROSEGUR, cuya escasa información pública disponible no menciona esta actividad particular, y tampoco expone un esquema tarifario vigente. Por lo tanto, en un escenario restrictivo, se considerará que esta empresa cuenta con un solo camión.

<sup>15</sup> En su página web, se enuncia “*La Cooperativa Coinag, entidad histórica de la provincia de Santa Fe, con fuerte presencia y amplia trayectoria en la región. Manteniendo el vínculo con sus asociados a través de la confianza*”. Comenzó a funcionar en 1979 en Santa Fe como entidad financiera bajo el nombre de Banco COINAG (Comercio-Industria-Agro) Cooperativo Limitado. Con algunos cambios institucionales en el tiempo, actualmente la Cooperativa COINAG además de actuar como transportadora de valores, es accionista mayoritaria de Banco Coinag S.A., ejerce como Agente Institorio en la oferta de Seguros; y desarrolla diferentes actividades relacionadas al comercio internacional, la provisión de servicios para las empresas del cordón agroexportador y la comercialización de productos tecnológicos entre otros.

<sup>16</sup> ICN Recommended Practices For Merger Analysis, página 17. <https://www.internationalcompetitionnetwork.org/portfolio/recommended-practices-for-merger-analysis/>

<sup>17</sup> Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas, Resolución Secretaría de Comercio N.º 208/2018, página 3.

<sup>18</sup> Tal como se expone en los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas (página 13), una operación de concentración que favorezca la colusión tácita también puede restringir o distorsionar la competencia en un mercado.

<sup>19</sup> Esta es la denominada restricción de compatibilidad de incentivos para coludirse, en la que se basa el análisis de la colusión (tácita o

explícita) en la economía industrial moderna. Véase MOTTA, Massimo: Política de Competencia, Teoría y Práctica, páginas 182-183 Fondo de Cultura Económica, 2018.

20 Sin embargo, en ciertos casos donde dos firmas producen un mismo bien o servicio con los mismos costos marginales constantes, no hay razón *a priori* para que las participaciones de mercado sean simétricas ( Véase IVALDI Marc, JULLIEN Bruno, REY Patrick, SEABRIGHT Paul, TIROLE Jean: The Economics of Tacit Collusion, IDEI, Toulouse, 2003).

21 Puntualmente, ambas empresas ofrecen seguridad física y electrónica destinado a los hogares, y seguridad física, electrónica y servicios de consultoría al sector corporativo. Estos servicios incluyen el control de accesos, de mercaderías, servicio de rondas, colocación de alarmas, monitoreo de alarmas, seguimiento de mercadería, detección anti-intrusos, consultoría de procesos, auditoría de seguridad y capacitación en seguridad patrimonial.

22 En el caso de Santander “el servicio de seguridad del banco lo tenemos contratado en un 95 % con PROSEGUR y con SERVIN el 5% restante, que también es del grupo de PROSEGUR”. En el caso de SUPERVIELLE, contratan “a PROSEGUR, SERVIN, BRUJULA y CENTINELLA lo que es seguridad física. Lo que es seguridad electrónica GIASA que es de grupo PROSEGUR, SEÑALCO, EYSE, y STAR LIGHT. PROSEGUR abarcara aproximadamente el 60% en seguridad física, y el 70% en seguridad electrónica”.

23 Resulta oportuno aclarar que SUPERVIELLE no cuenta con camiones propios, por lo tanto, cuando se refiere al transporte que debe realizar a su nombre, debe saberse que es el transporte realizado por la transportadora de caudales que contrata para tal fin.

24 Cuando la demanda crece de manera estable, los beneficios por desviarse de un acuerdo colusorio son, en cualquier momento del tiempo, pequeños en comparación con las pérdidas futuras de las represalias que pudiera sufrir. Para más ahondamiento, véase MOTTA Massimo: Política de Competencia, Teoría y Práctica, pág. 186-187. Fondo de Cultura Económica, 2018.

25 Existen algunos clientes que, por la naturaleza de su organización, convocan a licitación para contratar este servicio, pero estos casos serían excepcionales. De acuerdo a lo informado por las partes, el Banco Provincia de Buenos Aires, el Banco Municipal de Rosario, Operadora Ferroviaria Sociedad del Estado, ICBC y Operadora de Estaciones de Servicio S.A. eligen este procedimiento.

26 Cabe mencionar que si bien existen un porcentaje de la demanda que es explicada por demandantes ocasionales (como personas físicas particulares, o algún comercio que necesita mover dinero a los fines de alguna operación inmobiliaria), estos pedidos son muy poco frecuentes y por volúmenes bajos, por lo que estos clientes tienen un peso muy poco significativo en el total del servicio demandado. Las partes estiman que la demanda ocasional y esporádica de servicios de transporte de caudales es inferior al 1% mensual.

27 Las Directrices Estadounidenses sobre las Concentraciones Horizontales establecen que *“la coordinación generalmente es más rentable entre menor sea la elasticidad de la demanda en el mercado”*. De este modo, a las empresas les parecerá que la coordinación es relativamente más atractiva en mercados con baja elasticidad de la demanda. Esto encuentra su explicación, ya que cuando la elasticidad de la demanda es baja, las firmas que incurren en un acuerdo colusivo para aumentar sus precios por encima de aquellos que prevalecerían en competencia pierden menos ventas a costa de la suba de precios, que cuando la elasticidad de la demanda es alta, es decir, el trade-off entre ventas y márgenes es mejor resuelto para aquellos precios supracompetitivos. En síntesis, para un tamaño de mercado dado, las empresas tienen más para ganar al sostener un precio supracompetitivo cuando la elasticidad de la demanda es baja.

28 Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, DOUE 2004 C 031/5.

29 En el mercado hay presencia de “fringe competitors”, es decir, empresas con escasa participación de mercado, que carecen de capacidad para afectar un potencial acuerdo entre las dos principales empresas.

30 La jurisprudencia norteamericana analizó el tema de las colusiones encubiertas a través del concepto de “paralelismo consciente” (conscious parallelism). Esta situación implica la existencia de un comportamiento paralelo por parte de los competidores en lo que se refiere a sus decisiones. El paralelismo resulta importante cuando aparece en conjunción con otros factores adicionales que refuerzan su interpretación como evidencia de comportamiento colusivo. Véase COLOMA, German: Prácticas horizontales concertadas y defensa de la competencia, pag. 11.

31 El banco informa que sólo en 2016 CODECOP resultó adjudicataria de un volumen menor de servicios, pero destaca que en 2017 esa empresa “malogró su relación con el BPBA y sobretodo nuestra vocación de darle un volumen creciente” al incumplir con los requerimientos del banco, lo que como consecuencia generó la rescisión del contrato.

32 Para el período 2017, la denominación “otros” incluía a las empresas DUCIT y CODECOP.

33 Respecto al marco de referencia internacional que cabe tener en consideración a los efectos de decidir, requerir y aceptar medidas remediales, corresponde tener en cuenta las recientes recomendaciones en la materia de la International Competition Network que agrupa a todas las autoridades de competencia del mundo. International Competition Network (2017). ICN Recommended Practices For Merger Notification And Review Procedures (Revised 2017), Capítulo XI; International Competition Network (2016). Merger Remedies Guide, 2016.

34 International Competition Network (2016). Merger Remedies Guide, 2016, página 11.

35 *“En el caso de resultar aceptada esta Oferta, y llegado el caso en que los COMPRADORES no adquieran de la sociedad Maco Litoral SA, el VENDEDOR (i) no violara la obligación de no competencia si, directa o indirectamente participa en Maco Litoral SA, siempre y cuando las actividades de dicha sociedad se circunscriben al territorio en el que Maco Litoral SA desarrolla sus actividades a la fecha de cierre (...) y (ii) causará el cambio de la denominación de Maco Litoral SA y la discontinuidad del uso de la marca MACO dentro de los 60 días desde la fecha de cierre. En caso de no cumplir con lo anterior el VENDEDOR deberá transferir el total de sus acciones en Maco Litoral SA a una persona que no sea una Persona Relacionada en un plazo que no supere los 3 meses desde la fecha de cierre”*.

36 *“(…) que la sociedad se dedica a prestar los siguientes servicios, por sí o a través de terceros (i) logística de valores: lo que incluye pase de fondos con recaudación y entrega de valores al día siguiente; pases de fondos con recaudación y atesoramiento; asistencia integral para cajeros automáticos primer nivel, terminales de autoservicios, buzones inteligentes; recaudación con buzón doble comando; recaudación con*

*cajas de transferencia; y pases de fondo vía aérea, (ii) proceso integral de valores: proceso de numerario, moneda nacional y extranjera, y verificación por cantidad y calidad; proceso sónico; recuento de presentaciones granel, sobres, bolsines por área, por grupo o cajero, armado de remesas de acuerdo a destinos prefijados; tesorería integral por cuenta y orden de entidades bancarias; clasificación de numerarios; buen uso, deteriorado; presentaciones ante el Banco Central de la República Argentina, proceso y administración de cheques, proceso y administración de otros documentos, proceso de moneda extranjera; y gestión y provisión de cambio”.*

37 “(...) una sociedad anónima constituida y en vigencia de conformidad con las leyes aplicables de la República Argentina, inscrita en el registro público de la Ciudad de Buenos Aires el 5 de febrero de 1992 bajo el N° 621 libro N°110 Tomo A de Sociedades Anónimas con domicilio en (...)”.

38 “(...) todo el territorio de la República Argentina”.

39 “(...) que la sociedad se dedica a prestar los siguientes servicios, por sí o a través de terceros (i) logística de valores: lo que incluye pase de fondos con recaudación y entrega de valores al día siguiente; pases de fondos con recaudación y atesoramiento; asistencia integral para cajeros automáticos primer nivel, terminales de autoservicios, buzones inteligentes; recaudación con buzón doble comando; recaudación con cajas de transferencia; y pases de fondo vía aérea, (ii) proceso integral de valores: proceso de numerario, moneda nacional y extranjera, y verificación por cantidad y calidad; proceso sónico; recuento de presentaciones granel, sobres, bolsines por área, por grupo o cajero, armado de remesas de acuerdo a destinos prefijados; tesorería integral por cuenta y orden de entidades bancarias; clasificación de numerarios; buen uso, deteriorado; presentaciones ante el Banco Central de la República Argentina, proceso y administración de cheques, proceso y administración de otros documentos, proceso de moneda extranjera; y gestión y provisión de cambio”.

---