



BUENOS AIRES, 4 ENE 2001

VISTO el Expediente N° 064-013589/2000 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 58 de la Ley N° 25.156 faculta a la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 22.262 a intervenir en las causas que se inicien durante la vigencia de la primera de las normas legales citadas, subsistiendo sus funciones hasta que se constituya y se ponga en funcionamiento el TRIBUNAL NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en el ámbito del MINISTERIO DE ECONOMÍA.

Que, en consecuencia, 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, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los artículos 6° a 16 y 58 de la Ley N° 25.156.

Que las presentes actuaciones dan cuenta de la notificación presentada en los términos del referido artículo 8° de la Ley N° 25.156 y con relación a la operación de concentración económica llevada a cabo, consistente en la adquisición por parte de ALTO PALERMO S.A. a la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A. del CIENTO POR CIENTO (100%) de las acciones representativas del capital social suscripto e integrado y de los derechos de voto de la firma FIBESA S.A., acto que encuadran en el artículo 6°, inciso c), de la Ley N° 25.156

105

T

M.E.
 1054

W



Que la operación de concentración económica que se notifica, con incidencia en los servicios de comercialización de locales comerciales y espacios publicitarios en centros comerciales, no infringe el artículo 7° de la Ley N° 25.156 al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA dependiente de la SECRETARÍA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como ANEXO I y es parte integrante de la presente.

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

Por ello,

EL SECRETARIO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1° - Autorizar la operación de concentración económica notificada consistente en la adquisición por parte de ALTO PALERMO S.A. a la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A. del CIENTO POR CIENTO (100%) de las acciones representativas del capital social suscripto e integrado y de los derechos de voto de la firma FIBESA S.A. de acuerdo a lo previsto en el artículo 13 inc. a) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2° - Considerese parte integrante de la presente al Dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 21 de diciembre



Ministerio de Economía
Secretaría de Defensa de la Competencia y del
Consumidor

del año 2000, que en NUEVE (9) fojas autenticadas se agrega como Anexo I

ARTÍCULO 3º. – Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCION N **2**

Dr. CARLOS WINOGRAD
Secretario de Defensa de la
Competencia y del Consumidor

1534



2

Ministerio de Economía
Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
FIEL DEL ORIGINAL

Dr. *[Signature]*
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
Secretario

Expediente N° 064-013589/2000

DICTAMEN CONCENT. 185

BUENOS AIRES, 21 DIC 2000

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen refêridõ a la operación de concentración económica traída a consideración, que tramita en expediente 064-013589/2000 del Registro del Ministerio de Economía, caratulado "ALTO PALERMO S.A., CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A. Y FIBESA S.A. S/ NOTIFICACION ART. 8 LEY 25.156", consistente en la adquisición por parte de la firma ALTO PALERMO S.A., a la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A., de la totalidad de las acciones representativas del capital social suscrito e integrado y de los derechos de voto de la firma FIBESA S.A.

I. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

La operación

1. Como se expresó, la operación que se analiza consiste en la adquisición por parte de la firma ALTO PALERMO S.A. a la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A., de la totalidad de las acciones representativas del capital social suscrito e integrado y de los derechos de voto de la firma FIBESA S.A., todas ellas constituías y domiciliadas en el país.

Las partes

2. ALTO PALERMO S.A. es una sociedad de bienes raíces, dedicada principalmente a la tenencia, locación, operación, desarrollo y adquisición de centros comerciales en

M.E.
PROCESOS
1584

[Handwritten signatures and initials]



ES UNA COPIA
 FIEL DEL ORIGINAL

Dr. [Signature]
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
 Secretario

Argentina. Su paquete accionario se encuentra integrado de la siguiente forma: a) IRSA Inversiones y Representaciones S.A., una sociedad de bienes raices dedicada en forma directa e indirecta a través de subsidiarias, joint ventures y alianzas estratégicas, a actividades inmobiliarias en Argentina, Brasil, y Venezuela; sus acciones cotizan en al Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Comercio de Nueva York (46%); b) Parque Arauco S.A. una sociedad de bienes raices constituida bajo las leyes de Chile, dedicada en forma directa e indirecta a través de subsidiarias, joint ventures y alianzas estratégicas, a la operación de diversos centros comerciales y sus acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile (28%); c) GSEM/AP Holdings L.P.(7%), una sociedad de propiedad indirecta de Goldman Sachs & Co., d) sus directores y ejecutivos (2%) y el resto de las acciones en propiedad del público, se negocian en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

3. ALTO PALERMO S.A. controla a las siguientes empresas nacionales :a)TRES CE S.A., cuya principal actividad es constructora e inmobiliaria; b)EMPRENDIMIENTO RECOLETA S.A., cuya actividad consiste en la construcción, mantenimiento, operación y explotación bajo el régimen de concesión de uso de bienes de un sector del Centro Cultural Recoleta de la Provincia de Buenos Aires; c)TARSHOP S.A., cuya principal actividad es la emisión y comercialización de tarjetas de crédito por sistema cerrado; d)INVERSORA DEL PUERTO S.A., cuya principal actividad es la compraventa, arrendamientos, fideicomiso, contratos de hospedaje, inmuebles rurales o urbanos con destino a apart-hoteles, hosterías, tiempos compartidos y shopping centers; e)SHOPING NEUQUEN S.A., sociedad que tiene por actividad el desarrollo de emprendimientos; f)INVERSHA S.A., cuya principal actividad es inversora y financiera; g)PENTIGRAS S.A., quien realiza inversiones financieras; h)ALTO SHOPING S.A., que tiene actividades de inversión y financieras; i) E-COMMERCE LATINA S.A., es una sociedad holding, que tiene como único objeto ser controlante de la firma ALTOCITY.COM S.A. Para ello cuenta con el 99,99% de sus acciones, mientras que el restante 0,01% está en manos de dos personas físicas, una designada por ALTO PALERMO S.A. y la otra por TELINVER S.A.; j)ALTOCITY.COM S.A. es una sociedad cuyo objeto social consiste en desarrollar y operar un sitio de comercio electrónico denominado ALTOCITY.COM. y llevar a cabo diversas actividades y servicios vinculados al comercio electrónico. Se encuentra controlada en su totalidad por E-COMMERCE LATINA S.A. y SHOPPING

M.E.
 PROCESAMIENTO
 1584

[Handwritten signatures and initials]



Dr. Alejandro...
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
 Secretario

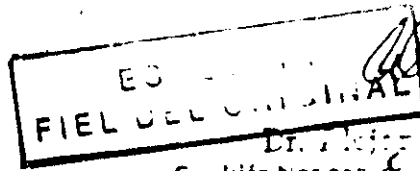
ALTO PALERMO S.A., quien a su vez es también controlada por la primera de la mencionadas y se dedica a la administración y operación de centros comerciales.

4. CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A. que modificara su denominación por la de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A., de acuerdo con la escritura inscrita en la Inspección General de Justicia, obrante a fs. 1137/43, dedicada a prestar principalmente servicios financieros y cuyo principal accionista es el Sr. Eduardo Sergio Elsztain, quien posee el 80% del paquete accionario y no controla en forma directa ni indirecta, ninguna empresa local o en el exterior.
5. FIBESA S.A., dedicada al asesoramiento y a la comercialización de locales y espacios comerciales, es controlada por la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A., quien posee el 100% de las acciones correspondientes a su paquete accionario, y a su vez, no controla directa ni indirectamente, ninguna empresa local o en el exterior.

II. ENCUADRAMIENTO LEGAL

6. Al tratarse de la adquisición por parte de la firma ALTO PALERMO S.A. a la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A., de la totalidad de las acciones representativas del capital social suscrito e integrado y de los derechos de voto de la firma FIBESA S.A., la operación notificada configuraría una toma de control, en los términos del artículo 6º, inciso c) de la Ley Nº 25.156.
7. De acuerdo a lo informado en la presentación, el volumen de negocios en el ámbito NACIONAL de las empresa adquirente como así también de la adquirida, supera los PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$200.000.000.-). Tal cifra se obtiene al computar el volumen de negocio correspondiente al ejercicio cerrado al 30 de Junio de 2000 del grupo adquirente, y del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1999, respecto a FIBESA S.A. En consecuencia, la obligatoriedad de notificar la presente operación de concentración económica está dada por encontrarse superado el umbral de volumen de negocio a nivel nacional establecido en el artículo 8º de la Ley Nº 25.156.

M.E.
 PROSESIONAL
 1584



III. PROCEDIMIENTO

8. Las empresas involucradas dieron cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, notificando la operación a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el día 21 de septiembre de 2000, a través de una presentación de carácter preliminar, que fuera perfeccionada el 27 del mismo mes.
9. Tras analizar la información suministrada por las empresas en ocasión de la notificación, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA comprobó que la misma no satisfacía el requerimiento establecido en el Formulario F1, haciéndoselo saber a las partes involucradas el día 5 de octubre. El día 10 del mes siguiente, las empresas intervinientes presentaron la información solicitada, completando satisfactoriamente dicho formulario.
10. De acuerdo a ello, el plazo de 45 días establecido en el artículo 13 de la Ley N° 25.156 se cumple el 17 de enero de 2001.

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

La naturaleza de la operación

9. De acuerdo a lo informado por las presentantes, la operación de concentración económica que se notifica consiste en la adquisición por parte de la empresa ALTO PALERMO S.A. del 100% del capital social y votos de la firma FIBESA S.A., propiedad de la sociedad CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A.
10. De acuerdo a la información suministrada por las empresas involucradas en la presente operación, se verifican relaciones verticales entre las empresas involucradas, ALTO PALERMO S.A. y FIBESA S.A., dado que la primera es una sociedad de bienes raíces dedicada en forma directa o indirecta a través de subsidiarias, joint ventures y alianzas estratégicas a actividades de inversión, desarrollo y explotación de emprendimientos inmobiliarias en Argentina, Brasil y Venezuela, mientras que la segunda presta sus

| |
|-----------------------|
| M.E. PROESGRALD N° |
| 1584 |



servicios de asesoramiento y comercialización de locales y espacios comerciales, en forma exclusiva, para los centros comerciales propiedad de la empresa ALTO PALERMO S.A., por lo que puede caracterizarse a la operación como una concentración vertical.

Los productos

11. La empresa ALTO PALERMO S.A. realiza negocios inmobiliarios con inmuebles propios o administrados por ella en la Argentina, Brasil y Venezuela. Estos negocios consisten, principalmente, en la construcción y desarrollo de centros comerciales con el objetivo principal de obtener rentas mediante la venta, locación, concesión u otras modalidades de comercialización, de los espacios que conforman dichos centros comerciales.
12. Es propietaria o controla en la Argentina a los centros comerciales Abasto de Buenos Aires, Alto Palermo, Paseo Alcorta, Patio Bullrich, y Buenos Aires Design. Todos estos centros comerciales están ubicados en la Ciudad de Buenos Aires.
13. Además, es propietaria del shopping Alto Avellaneda ubicado en la zona sur del Gran Buenos Aires, y del Nuevo NOA Shopping localizado en la ciudad de Salta.
14. Por último, cabe agregar que posee el 25% del capital accionario y votos del centro comercial Mendoza Plaza, y se encuentra desarrollando en la ciudad de Rosario, un complejo de usos múltiples que contará con un centro comercial.
15. La firma FIBESA S.A. se dedica a la comercialización para la locación, concesión u otras modalidades de contratación de los locales comerciales y espacios arrendables de los centros comerciales pertenecientes o administrados por la empresa ALTO PALERMO S.A. A su vez, presta los servicios de asesoramiento vinculados a la búsqueda y desarrollo de nuevos negocios y proyectos, para la reubicación de los espacios arrendables y de los espacios publicitarios de los centros comerciales pertenecientes o administrados por la empresa ALTO PALERMO S.A.
16. También presta los servicios de asesoramiento en las reformas edilicias de los locales comerciales y centros comerciales pertenecientes o administrados por la empresa ALTO

Ⓢ

| |
|----------------------|
| M.E. PROESGRALLEN |
| 1584 |
| |
| |

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



FIBESA S.A. *[Handwritten signature]*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
 Secretario

PALERMO S.A. Asimismo, realiza el seguimiento de la evolución y comportamiento comercial de los locatarios, sponsors, concesionarios y/o contratistas tanto de los espacios arrendables como de los espacios publicitarios y colabora en las gestiones de cobro que deban realizarse relacionadas con los locales comerciales y centros comerciales pertenecientes o administrados por la empresa ALTO PALERMO S.A.

El mercado Geográfico

17. En cuanto al alcance geográfico del mercado en el que operan las empresas involucradas, se debe señalar que la empresa ALTO PALERMO S.A. desarrolla sus actividades, operación de centros comerciales de su propiedad o controlados por ella, en la Ciudad de Buenos de Aires, zona sur del Gran Buenos Aires y la ciudad de Salta.

18. Por su parte la firma FIBESA S.A., al brindar los servicios de asesoramiento y comercialización de los locales comerciales y espacios publicitarios con exclusividad para los centros comerciales de propiedad o controlados por la empresa ALTO PALERMO S.A., debe considerarse para el análisis de los efectos de la presente operación a las zonas geográficas de influencia de cada uno de los centros comerciales operados por la empresa ALTO PALERMO S.A.

Las características del mercado

19. Dadas las consideraciones realizadas en los párrafos anteriores se procederá a analizar la relación vertical entre los servicios de comercialización de locales comerciales y espacios publicitarios en centros comerciales, por un lado, y la actividad de los centros comerciales, por otro, para poder determinar si la presente operación tendría efectos potenciales sobre el interés económico general restringiendo, distorsionando o limitando la competencia.

20. La comercialización de locales comerciales y espacios publicitarios en los centros comerciales se caracteriza por ser una actividad estrechamente relacionada con la operación de los centros comerciales, pudiendo cada operador escoger entre realizar dicha actividad por su cuenta o tercerizarla. En este último caso, cuenta con una oferta altamente atomizada de estos servicios, siendo muchas las empresas que, como

M.E.
 PROESGRALDEN
 1584

[Handwritten initials]

[Handwritten signature]



FIBESA S.A., se dedican al asesoramiento y comercialización de locales comerciales y espacios publicitarios en los centros comerciales localizados tanto en el ámbito de la Ciudad de Buenos Aires como en el Gran Buenos Aires y las principales ciudades del interior del país.

- 21. Las principales empresas prestadoras de este tipo de servicios en el ámbito de las Ciudad de Buenos y Gran Buenos Aires son Interurban, Aranalfé, Richard Elis, Tizado y otras.
- 22. Por su parte pueden identificarse empresas operadoras de centros comerciales en todo el territorio de la República Argentina que realizan por cuenta propia esta actividad, como es el caso de la firma Cencosud S.A. operadora de un importante número de centros comerciales ubicados en el Gran Buenos Aires.
- 23. A modo ilustrativo se exhiben, en el cuadro N° 1, las participaciones de las principales empresas operadoras y de cada uno de los centros comerciales que poseen en la Argentina, de acuerdo con la cantidad de locales comerciales con que cuenta cada uno de ellos. Las cuatro primeras operadoras concentrarían aproximadamente el 51% de los locales.

| |
|--|
| M.E. SECRETARÍA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA |
| 1584 |
| |
| |

SP.



2

Ministerio de Economía
Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
FIEL DEL ORIGINAL

Dr. [Signature]
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
Secretario

Cuadro N°1: Participaciones de las principales empresas operadoras de centros comerciales en el país, de acuerdo al total de locales comerciales que posee cada uno de ellos.

| Empresas | Centros Comerciales | Ubicación (1) | Locales | Participación (%) ⁽²⁾ |
|-------------------------|----------------------|---------------|--------------|----------------------------------|
| ALTO PALERMO S.A. | Abasto | CBA | 190 | 5,0 |
| | Alto Palermo | CBA | 156 | 4,1 |
| | Paseo Alcorta | CBA | 125 | 3,3 |
| | Patio Bullrich | CBA | 89 | 2,3 |
| | Buenos Aires Design | CBA | 76 | 2,0 |
| | Alto Avellaneda | GBA | 161 | 4,2 |
| | Mendoza Plaza | Mendoza | 136 | 3,6 |
| | Nuevo NOA | Salta | 74 | 1,9 |
| | Subtotal | | | 1007 |
| CENCOSUD S.A. | Unicenter | GBA | 300 | 7,9 |
| | Plaza Oeste Shopping | GBA | 130 | 3,4 |
| | Quilmes Factory | GBA | 41 | 1,1 |
| | Lomas Center | GBA | 52 | 1,4 |
| | Parque Brown | GBA | 40 | 1,0 |
| | Jumbo Palermo | CBA | 40 | 1,0 |
| | San Martín Factory | GBA | 32 | 0,8 |
| | Palmas del Pilar | GBA | 30 | 0,8 |
| | Subtotal | | | 665 |
| MANFISA/INGOTAR | Boulevard Shopping | GBA | 120 | 3,2 |
| | Patio Olmos | Córdoba | 104 | 2,7 |
| Subtotal | | | 224 | 5,9 |
| MACCARONE S.A. (3) | Showcenter Norte | GBA | 19 | 0,5 |
| | Showcenter Haedo | GBA | 40 | 1,1 |
| Subtotal | | | 59 | 1,6 |
| OTRAS OPERADORAS | | | 1.854 | 48,7 |
| TOTAL | | | 3.809 | 100,0 |

(1) "GBA" significa Gran Buenos Aires y "CBA" significa Ciudad de Buenos Aires.

(2) Incluye área bruta locativa ocupada por supermercados e hipermercados.

(3) Ex dueño de Patio Bullrich.

Fuente: CNDC sobre la base de la información presentada por las empresas notificantes.

Los efectos sobre la competencia

24. La operación analizada no alteraría la conformación de los mercados, ni las condiciones de competencia preexistentes, dado que se trata de la toma del control por parte de ALTO PALERMO S.A. de una empresa que desarrolla su actividad comercial prestando sus servicios en forma exclusiva para los centros comerciales operados por ella.

25. Además las actividades de intermediación inmobiliaria y de comercialización de espacios publicitarios de terceros realizadas por FIBESA S.A. cuentan con la existencia de un



2

Ministerio de Economía
Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
FIEL DEL ORIGINAL

Dr. *[Signature]*
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
Secretario

gran número de competidores actuales y potenciales, dado que no existen barreras que impidan el ingreso de nuevos oferentes.

26. Por lo tanto, la operación notificada no reviste entidad como para generar preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

V. CLAUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

27. De la documentación aportada por las partes relativa a la operación notificada, obrante a fs. 979/1005, consistente en una copia al contrato de compra venta por ellas suscripto, no se infiere la existencia de cláusulas restrictivas a la competencia.

VI. CONCLUSIONES

28. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica que se notifica, con incidencia en los servicios de comercialización de locales comerciales y espacios publicitarios en centros comerciales, no infringe el artículo 7° de la Ley N° 25.156 al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

27. Por ello, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEL CONSUMIDOR autorizar la operación de concentración económica, por la cual la empresa ALTO PALERMO S.A. adquiere a la firma CONSULTORES ASSET MANAGEMENT S.A., la totalidad de las acciones representativas del capital social suscripto e integrado y de los derechos de voto de la firma FIBESA S.A., en los términos del artículo 13° inc. a) de la ley N° 25.156.

[Signature]
EDUARDO MONTANAT
VOCAL

[Signature]
Dr. DIEGO PETRECOLLA
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
PRESIDENTE

[Signature]
MAURICIO BUTERA
VOCAL

15 E 4