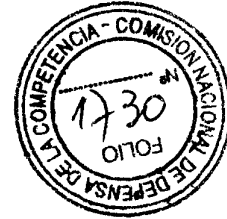




*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*



BUENOS AIRES,

302

VISTO el Expediente N° 064-019903/2001 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 notificada, por la cual la firma BANCO MACRO S.A. adquiere a BANCO NACIONAL DE MÉXICO S.A., el CINCUENTA Y NUEVE CON CINCUENTA Y OCHO POR CIENTO (59,58%) de las acciones representativas del capital social y del SETENTA Y SEIS CON DIECISIETE POR CIENTO (76,17%) de los votos de BANCO

JD
W



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*



BANSUD S.A., tomando el control del mismo, acto que encuadra en el artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156.

Que la operación de concentración económica que se notifica, 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 LA COMPETENCIA, LA DESREGULACIÓN Y LA DEFENSA 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.

Que el infrascripto ha sido requerido por el Señor Ministro de la Producción para que expida el presente acto.

Por ello,

**EL SECRETARIO DE LA COMPETENCIA, LA DESREGULACIÓN Y LA DEFENSA
DEL CONSUMIDOR**

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorizar la operación de concentración económica notificada, por la cual la firma BANCO MACRO S.A. adquiere a BANCO NACIONAL DE MÉXICO S.A., el CINCUENTA Y NUEVE CON CINCUENTA Y OCHO POR CIENTO (59,58%) de las acciones representativas del capital social y del SETENTA Y SEIS CON DIECISIETE POR

Handwritten initials



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



CIENTO (76,17%) de los votos de BANCO BANSUD S.A., tomando el control del mismo, de acuerdo a lo previsto en el artículo 13° inc. a) de la Ley N° 25.156 .

ARTÍCULO 2° .- Considérese parte integrante de la presente, al Dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 4 de Enero del año 2002, que en QUINCE (15) fojas autenticadas se agrega como Anexo I.

ARTÍCULO 3° .- Pase al Señor Ministro de la Producción para su conformidad.

ARTÍCULO 4° .- Regístrese, comuníquese y archívese.

Dr. Carlos Winograd
Secretario de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor

RESOLUCIÓN N°

CONFORME



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

Expte. N° 064-019903/01 (Conc. N° 366) MB/SA-DS

DICTAMEN CONCENTRACION N°

302

BUENOS AIRES, = 4 ENE 2002

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita por el Expediente N° 064-019903/01 del Registro del Ministerio de Economía caratulado "BANCO BANSUD S.A. Y BANCO MACRO S.A. (C.0366) S/ NOTIFICACION ART. 8° DE LA LEY 25.156", por la cual BANCO MACRO S.A. adquiere a BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A. el 59,58% de las acciones representativas del capital social y del 76,17% de los votos de BANCO BANSUD S.A., tomando el control del mismo.

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

- La operación

1. Como fuera mencionado, la presente operación de concentración económica consiste en la compra, a nivel local, por parte de BANCO MACRO S.A. a BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A., de 38.377.021 acciones (Clase A y Clase B) representativas del 59,58% del capital social y del 76,17% de los votos de BANCO BANSUD S.A., tomando el control del mismo.

2. A dicho efecto, el BANCO MACRO S.A. y el BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A., firmaron, el día 19 de diciembre de 2001, un "Contrato de Compraventa de Acciones y Otros Derechos de Banco Bansud S.A.", el cual establece los términos de la operación descripta.

B
e



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

• **La actividad de las partes**

3. BANCO MACRO S.A. y BANCO BANSUD S.A. son entidades financieras constituidas en la República Argentina y autorizadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA (BCRA) para realizar todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no les son prohibidas por la ley de Entidades Financieras o por el mismo BCRA. Dichos bancos proveen un conjunto de productos (créditos) y servicios (cajas de ahorro, cuentas corrientes, compra y venta de divisas extranjeras, entre otros).
4. BANCO MACRO S.A. es titular del 99,95% de las acciones representativas del capital social de MACRO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A.
5. BANCO BANSUD S.A. se encuentra controlado por el BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A., una entidad constituida bajo las leyes de los Estados Unidos Mexicanos. Cabe mencionar que este último fue adquirido por el CITIGROUP INC. Dicha operación de concentración económica fue notificada ante la CNDC y tramitada bajo el Expediente N° 064-007980/01 (Conc. N° 329) y aprobada mediante Resolución SDCyC N° 58 de fecha 29 de junio de 2001.
6. A su vez, BANSUD S.A. tiene el control de las siguientes sociedades: (a) SUD ACCIONES Y VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA, dedicada a la intermediación de títulos valores en la BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES; (b) SUD INVERSIONES Y ANALISIS S.A. (sociedad que tiene por objeto las siguientes actividades: (i) fiduciaria: actuando como agente fiduciario en contratos de fideicomiso, incluyendo aquellos que requieren la autorización de la COMISION NACIONAL DE VALORES; (ii) de servicios: prestando servicios de análisis y asesoramiento financiero; y (iii) mandataria: ejerciendo mandatos, comisiones, representaciones y consignaciones, así como toda clase de servicios o asesoramientos, excluyendo aquellos que están reservados sólo a profesionales con título habilitante por las disposiciones de la materia; (c) FUNDACION BANSUD, de la cual BANCO BANSUD S.A. fue su

B
10



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

único fundador. Dicha fundación es una entidad sin fines de lucro cuyo objeto consiste en realizar, estimular, colaborar, participar e intervenir en toda clase de iniciativas, obras y empresas de carácter educacional, económico, cultural, artístico, social, filantrópico y del campo de la salud; y (d) SUD VALORES SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION S.A. que tiene por actividad principal la promoción y administración de fondos comunes de inversión.

7. Cabe mencionar que tanto MACRO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A., SUD ACCIONES Y VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA como SUD VALORES SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION se encuentran regidas por la reglamentación dictada por el MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A., quien las habilita para operar en la BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES.

II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

8. Las empresas involucradas dieron cumplimiento a los requerimientos de esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA efectuados en uso de las atribuciones conferidas por los artículos 11 y 58 de la Ley N° 25.156, notificando la operación en tiempo y forma de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 8° de dicha ley.
9. Siendo que la operación notificada tiene por objeto la compra del 59,58% de las acciones representativas del capital social de BANCO BANSUD S.A., la misma encuadra en las previsiones del artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156.
10. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas involucradas, supera el umbral de \$ 200.000.000 (pesos doscientos millones), establecido en el artículo 8° de la Ley N° 25.156 y la

3
10



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones dispuestas en dicha norma.

III. PROCEDIMIENTO

11. El día 20 de diciembre de 2001, las empresas intervinientes notificaron la operación, en forma conjunta, conforme lo establecido en el artículo 8° de la Ley N° 25.156. (Fs. 1/1709).
12. Tras analizar la información suministrada en ocasión de la notificación, la CNDC comprobó que la misma satisfacía los requerimientos del Formulario F1, comenzando a correr, a partir del día de la notificación, el plazo establecido por el artículo 13 de la Ley N° 25.156. (Fs. 1710)
13. El día 26 de diciembre de 2001 la CNDC requirió al BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA un informe u opinión fundada sobre la operación notificada en los términos de lo dispuesto por el artículo 16 del cuerpo legal precitado. (Fs. 1711/1712).
14. Cabe mencionar que el día 4 de enero de 2002, el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA contestó el requerimiento oportunamente efectuado por la CNDC sin manifestar objeciones a la operación notificada.

IV. EVALUACION DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACION SOBRE LA COMPETENCIA

- **Naturaleza de la operación**

15. En base a la información suministrada por las empresas intervinientes, se presenta entre las firmas involucradas una relación de tipo horizontal, ya que



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

existen coincidencias en algunas de las actividades que las firmas presentantes y sus empresas subsidiarias llevan a cabo en el país.

16. La relación horizontal mencionada se produce entre BANCO MACRO S.A. y BANSUD S.A., que son entidades financieras que actúan en el mercado local. Además, las presentantes controlan a MACRO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A. y a SUD ACCIONES Y VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA respectivamente; ambas sociedades participan en la intermediación de títulos valores en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

17. Por consiguiente, a continuación se analizará la presencia de cada una de las firmas en los mercados donde se llevan a cabo las actividades mencionadas y los posibles efectos que la operación en consideración pueda acarrear.

• **La intermediación Financiera.**

18. BANCO MACRO S.A. y BANSUD S.A. pertenecen a la categoría de bancos comerciales definida por la Ley N° 21.526 (Art.1°), y tienen como actividad principal la intermediación y otros servicios financieros y bancarios. Ello incluye la realización de todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no resulten prohibidas por la ley de entidades financieras o por las normas que con sentido objetivo dicte el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) en ejercicio de sus facultades.

19. Las firmas involucradas actúan en la intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros. En consecuencia, la comercialización de los servicios involucrados se encuentra particularmente regulada por la Ley de Entidades Financieras y por las normas del BCRA, estando las empresas intervinientes sujetas a la habilitación obligatoria y al cumplimiento de los requisitos exigidos por las disposiciones contenidas en dichas normativas.

20. A efectos de otorgar la autorización para funcionar, el BCRA evalúa la conveniencia de la iniciativa, las características del proyecto, las condiciones



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

generales y particulares del mercado y los antecedentes y responsabilidad de los solicitantes y su experiencia en la actividad financiera.

21. En el mercado de servicios bancarios se pueden observar cuatro variables fundamentales que hacen al posicionamiento de cada entidad: depósitos, préstamos, activos y patrimonio neto. El BCRA publica un ranking elaborado en base a estas variables.
22. El sistema financiero argentino cuenta con 110 entidades financieras autorizadas, de las cuales 90 son bancos comerciales¹. Si se analiza la participación de las distintas entidades se observa que sólo las cinco primeras entidades reúnen aproximadamente el 50% de los depósitos y préstamos totales de los bancos comerciales, distribuyéndose el resto entre las 105 entidades restantes.
23. En relación a los depósitos, BANCO MACRO S.A. se ubica en la 23° posición, en tanto que BANSUD S.A. ocupa el 17° lugar con una participación en el total del 0,6% y 1,3%, respectivamente. Luego de la operación, la entidad resultante pasaría a ocupar la 14° posición, avanzando tres puestos del ranking. Por otra parte, si se efectúa el análisis de la concentración de los depósitos se observa que el índice de Herfindahl-Hirschmann (HHI)² pasa de un valor de 707,21 puntos a uno de 708,79, con un incremento de 1,58 puntos que representa un alza del 0,22%.
24. Idéntico análisis puede hacerse en relación a las tres variables restantes. El Cuadro I expone los resultados obtenidos. En todos los casos se observa que luego de la operación, la entidad financiera resultante ve alterada su posición en el ranking, presentándose el mayor avance en el caso del patrimonio neto donde las entidades se encuentran en las posiciones 25 y 27 y, al fusionarse,

¹ Otras entidades financieras son: Cajas de Crédito, Compañías Financieras y Bancos Comerciales Mayoristas.

² El índice de Herfindahl – Hirschmann (HHI) es una herramienta utilizada para la medición de la concentración de un mercado; se define como la sumatoria del cuadrado de las participaciones de las



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

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

alcanzan el 17° lugar. Debe notarse que la integración coloca a la entidad resultante en una posición intermedia en el ranking de bancos, observándose que el crecimiento de la concentración medida a través de las demás variables analizadas resulta poco significativo.

Cuadro I: Posicionamiento y concentración de las entidades financieras.

	Ranking/ Participación (%)			HHI		
	MACRO S.A.	BANSUD S.A.	M + B	Previo Operación	Post-Operación	Variación
Depósitos	23 / 0,6	17 / 1,3	14 / 1,9	707,21	708,79	0,22%
Prestamos	28 / 0,4	19 / 1,0	17 / 1,4	643,40	644,27	0,13%
Activos	31 / 0,5	19 / 1,1	15 / 1,6	579,40	580,46	0,18%
Patrimonio	25 / 0,7	27 / 0,7	17 / 1,4	556,47	557,39	0,17%

Fuente: BCRA información a Septiembre 2001.

25. Si bien no se observan variaciones significativas a nivel nacional, resulta relevante hacer un análisis de las implicancias que puede tener la presente operación según la localización geográfica de las sucursales. Este análisis resulta relevante debido a que ambos bancos trabajan tanto con servicios para empresas como con servicios de banca personal que, a pesar de las nuevas tecnologías (cajeros, internet), exigen cierta proximidad de la sucursal del banco al usuario.

26. BANCO MACRO S.A. cuenta con 75 sucursales en el país, en tanto que BANSUD S.A. cuenta con 71. A pesar del elevado número de sucursales que se consolidan en esta operación, se observa que cada uno de estos bancos tiene una importante especialización regional: BANCO MACRO S.A. concentra sus actividades en el norte del país en tanto que BANSUD S.A. en el centro y sur. En el cuadro siguiente se pueden apreciar el número de sucursales que cada banco tiene en las diferentes provincias.

empresas que actúan en el mercado. Los valores HHI oscilan entre 0 (mercado perfectamente competitivo) y 10.000 (mercado monopólico).



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

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Cuadro II: Ubicación geográfica de las sucursales.

PROVINCIA	BANCO MACRO	BANSUD
Ciudad de Buenos Aires	1	18
Buenos Aires		21
Catamarca	1	
Chaco	1	
Chubut		4
Córdoba	2	5
Corrientes	2	
Jujuy	14	
La Pampa		2
La Rioja	1	
Mendoza		2
Misiones	29	
Neuquén		3
Río Negro		7
Salta	21	
San Juan		1
Santa Cruz		2
Santa Fe	1	3
Santiago del Estero	1	
Tierra del Fuego		2
Tucumán	1	1

Fuente: Elaboración propia en base a información de las presentantes.

27. De los datos expuestos en el cuadro precedente se observa que existe superposición de sucursales sólo en 4 distritos: Ciudad de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Tucumán. En estos distritos corresponde identificar aquellas localidades donde hay coincidencia de sucursales. En la Ciudad de Buenos Aires, BANSUD S.A., a través de sus 18 sucursales, tiene una importante presencia, en tanto que MACRO S.A. sólo posee una sucursal localizada en el microcentro porteño. En la Provincia de Córdoba, BANSUD



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

S.A. cuenta con dos sucursales en la Ciudad de Córdoba, y una en Río Cuarto, Villa María y San Francisco, en tanto que BANCO MACRO S.A. ubica sus dos sucursales en la Ciudad de Córdoba. En Santa Fe, BANSUD S.A. cuenta con una sucursal en Rosario, una en la Ciudad de Santa Fe y la tercera en Venado Tuerto, en tanto que BANCO MACRO S.A. cuenta con una sucursal en Rosario. Finalmente, en la Provincia de Tucumán ambos bancos poseen sus sucursales en la Ciudad de San Miguel de Tucumán.

28. A partir de lo expuesto, resulta necesario realizar un análisis en cada una de las localidades para determinar así la participación de las firmas y el grado de competencia existente en estos mercados geográficos. En el cuadro siguiente se exponen las localidades donde se produce la referida superposición, el número de sucursales y casas bancarias que participan en dichas localidades, y la participación de las presentantes en lo que a depósitos y préstamos refiere.

Cuadro III: participación de las presentantes en localidades seleccionadas.

	Sucursales				Número de entidades Financieras	Participación Conjunta	
	MACRO S.A.	BANSUD	M + B	Otras		Depósitos	Préstamos
Ciudad de Bs.As.	1	18	19	871	102	1,9%	2,5%
Córdoba	2	2	4	128	26	0,8%	0,8%
Rosario	1	1	2	96	23	0,5%	0,7%
S. M. Tucumán	1	1	2	36	17	1,2%	1,2%

Fuente: elaboración propia en base a información de las presentantes.

29. Como puede observarse del cuadro precedente, la concentración que se presenta no presentará efectos de dimensiones significativas en aquellas localidades donde hay superposición de sucursales. La concentración más importante en relación al número de sucursales se presentará en San Miguel de Tucumán, donde las entidades presentantes poseerán dos de las treinta y seis sucursales bancarias existentes, lo que representa algo más del 5% de las casas bancarias. Asimismo, se observa que la concentración de préstamos y depósitos que alcanzarán las sucursales analizadas en las cuatro regiones geográficas relevantes no resulta significativa.

3
ce



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

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

30. Los análisis referidos a número de sucursales, participación en los depósitos y en los préstamos permiten suponer que no se produce una concentración que despierte preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia. Debe notarse que no existe una vinculación directa o una relación lineal estricta entre las diferentes variables tenidas en consideración. En efecto, no necesariamente un mayor número de sucursales implica una mayor participación en préstamos o depósitos ya que el proceso competitivo entre las entidades bancarias y la capacidad que tienen los clientes de elegir y cambiar en forma relativamente sencilla de entidad en la que demandan servicios permite presuponer que, en estos casos, la concentración de sucursales que se presenta en las localidades analizadas no restringe la posibilidad de elección de los demandantes de servicios bancarios.

31. Asimismo, según informa el BCRA en respuesta al requerimiento efectuado, la operación no tendrá repercusiones significativas en cuanto a la concentración del sistema debido a la participación de los bancos involucrados en el total de depósitos del sistema financiero y al bajo incremento en los índices de concentración, por lo que la operación no tendrá efectos negativos sobre la competencia.

- **Mercado de intermediación en la compraventa de títulos valores.**

32. Como se expusiera anteriormente, tanto MACRO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A. como SUD ACCIONES Y VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA, son, como su nombre lo indica, sociedades de bolsa que cuentan con autorización para operar como intermediarios en el mercado de valores de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

33. Los intermediarios en las transacciones de valores trabajan en el ámbito de los mercados de valores y cada uno de estos mercados se encuentra adherido a una bolsa de comercio. En el caso que nos ocupa, las Sociedades de Bolsa actúan en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y, como consecuencia,

6



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

se encuentran regidos por la reglamentación dictada por esta entidad para su funcionamiento.

34. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires es una entidad sin fines de lucro cuya actividad principal es el control de las empresas cuyos títulos cotizan en el mercado. Asimismo, Mercado de Valores S.A. es una sociedad anónima cuya función principal es el control de la actividad de los intermediarios. Tanto la Bolsa de Comercio de Buenos Aires como el Mercado de Valores S.A. se encuentran regulados y supervisados por la Comisión Nacional de Valores, un organismo dependiente del Poder Ejecutivo Nacional.

35. En relación a la actividad que llevan a cabo las Sociedades de Bolsa involucradas en la presente operación se puede indicar que el MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. (MERVAL) es una entidad autorregulada, fundada en 1929. Su capital accionario está integrado por 232 acciones; sus tenedores, una vez que reúnen ciertos requisitos, están habilitados para desempeñarse en carácter de Agentes o Sociedades de Bolsa, a fin de realizar transacciones de compra y venta de títulos valores por cuenta propia o de terceros.

36. Para actuar como Agentes o Sociedades de Bolsa se deben cumplir ciertos requisitos entre los que se destacan:

- Poseer una acción del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. como mínimo, y cinco como máximo.
- Contar con el patrimonio mínimo establecido por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., según la forma que se adopte.
- Establecer oficina y contar con un plan administrativo aprobado por el MERVAL, no pudiendo realizar tareas incompatibles con el objeto bursátil.
- Ningún miembro de la firma podrá estar inhabilitado para ejercer el comercio.
- Los integrantes de las firmas deben rendir examen de idoneidad para poder operar.

3
10



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

37. Las funciones del Merval están relacionadas con la concentración, liquidación, vigilancia y garantía de las transacciones realizadas en el mercado. Esta entidad está facultada para tomar medidas disciplinarias sobre los Agentes o Sociedades de Bolsa que no cumplan con las normas y reglamentaciones que rigen en el sistema bursátil argentino, derivadas de la aplicación de la Ley N° 17.811.

38. Asimismo, el Merval regula, coordina e implementa cada uno de los aspectos relacionados con la negociación de títulos valores, los tipos de títulos y operatorias, condiciones de pago, entre otros. Además cuenta con un sistema de Monitoreo de Rueda, que en tiempo real realiza el seguimiento de todas las operaciones.

39. Los agentes o sociedades de bolsa prestan sus servicios a sus clientes actuando como mandatarios. Los clientes dan instrucciones a los agentes y sociedades de bolsa personalmente, por fax, teléfono o vía Internet. Asimismo, las sociedades de bolsa tienen agentes en los respectivos recintos para realizar las operaciones bursátiles.

40. El mercado tiene la particularidad de ser altamente competitivo, donde los clientes pueden elegir libremente los agentes con los que desean operar. Las comisiones son pactadas entre el agente y el cliente y no existe obstáculo o inconveniente alguno para un cliente en el caso de querer dejar de operar con un agente, para comenzar a operar con otro.

41. El rango de comisiones cobradas a los inversores institucionales (por ejemplo, las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones) es uniforme entre todos los agentes y sociedades de bolsa. La diferencia se registra principalmente con los clientes individuales o particulares con quienes no existe una uniformidad de precios ni de servicios. Por otro lado, cabe señalar que la evolución de las comisiones cobradas a los clientes desde 1995 ha sido de franca caída.

3
te [firmas]



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

42. Durante el año 1999 se eliminó un canon fijo que cobraba el MERVAL por cada operación, que es el derecho de mercado, y todas éstas han quedado alcanzadas por un canon porcentual. Esta modificación significó una importante reducción en los costos de transacción especialmente para quienes operan con volúmenes reducidos, ya que el cargo fijo implicaba un costo medio decreciente con relación al volumen operado.

43. En el presente caso tanto MACRO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A. como SUD ACCIONES Y VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA actúan en la intermediación en la compraventa en el Mercado de Valores de Buenos Aires de títulos valores que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. En el cuadro N°4 se expone la participación de cada una de las sociedades y de ambas en conjunto en el total de operaciones del mercado de concurrencia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Cuadro IV: participación de las presentantes en el volumen operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Mes	Partic.MACRO (%)	Partic.Sud Acciones (%)	Partic. Conjunta (%)
Enero	5,2	0,7	5,9
Febrero	9,0	2,7	11,7
Marzo	6,2	1,6	7,8
Abril	2,4	1,4	3,8
Mayo	2,8	0,7	3,5
Junio	4,0	0,6	4,6
Julio	3,6	1,4	5,0
Agosto	3,8	1,3	5,1
Septiembre	4,4	3,5	7,9
Octubre	5,8	0,9	6,7
Noviembre	6,2	0,8	7,0
Acumulado(Ene-Nov)	4,8	1,3	6,1

Fuente: Información presentada por las presentantes

44. Como puede observarse, MACRO VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A. tiene una participación en el mercado de intermediación de títulos valores en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires que resulta en cierto grado significativa teniendo en cuenta los valores alcanzados en función del elevado número de



*Ministerio de Economía
Secretaría de la Competencia, la Desregulación
y la Defensa del Consumidor*

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

agentes habilitados para operar. No obstante ello, SUD ACCIONES Y VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA no incrementa en forma relevante la participación que alcanzaría el conjunto. Es más, ambas sociedades presentan porcentajes de participación con importante variabilidad, demostrando que la competencia es muy dinámica en este mercado, por lo que no se presenta un entorno competitivo que pudiera despertar preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

- **Consideraciones finales sobre el impacto de la concentración económica en la competencia.**

45. Tanto la intermediación financiera como la de títulos valores se caracterizan por estar expuestas a un importante nivel de competencia, no presentan grandes asimetrías de información y su nivel de desafiabilidad es importante. No se observa que las presentantes alcancen o estén en situación de alcanzar una posición de dominio.

46. En efecto, dadas las características de los principales clientes como la de los competidores se crea un entorno de competencia donde el acceso a la información es fluido, limitándose de ese modo las posibilidades del ejercicio abusivo del poder de mercado en relación a la prestación del servicio.

47. Puede destacarse, asimismo, que la operación que se notifica no restringe en absoluto el acceso al mercado de competidores en ninguno de los mercados analizados.

48. Por lo tanto, en función de lo expuesto, se puede afirmar que la operación de concentración descrita difícilmente permitiría, a sus actores, el ejercicio abusivo del poder de mercado de manera tal que pueda resultar en perjuicio del interés económico general.

3
a



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

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

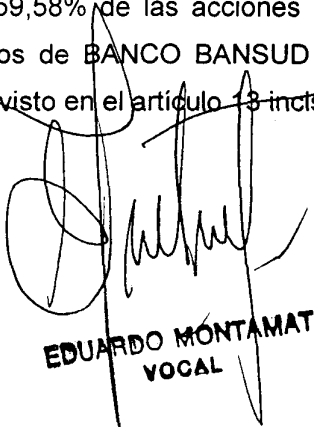
V. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

49. Habiendo analizado el "Contrato de Compra Venta de Acciones y Otros Derechos de Banco Bansud S.A.", suministrado por las partes a los efectos de esta operación, no se advierte en el mismo la existencia de cláusulas con restricciones accesorias. (Fs-369/557-1268/1457).

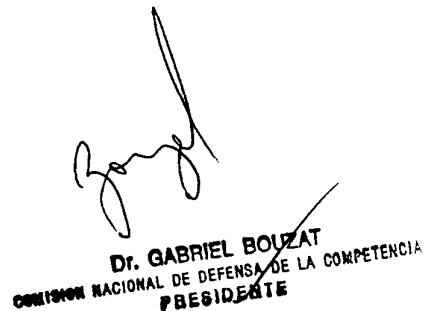
VI. CONCLUSIONES

50. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 7º de la Ley N° 25.156 ya que no tiene por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

51. Por ello, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE LA COMPETENCIA, LA DESREGULACIÓN Y LA DEFENSA DEL CONSUMIDOR autorizar la operación de concentración económica por la cual BANCO MACRO S.A. adquiere a BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A. el 59,58% de las acciones representativas del capital social y del 76,17% de los votos de BANCO BANSUD S.A. tomando el control del mismo, de acuerdo a lo previsto en el artículo 13 inciso a) de la Ley N° 25.156.


EDUARDO MONTAMAT
VOCAL


LUCAS GROSMAN
VOCAL


DR. GABRIEL BOLZAT
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
PRESIDENTE

Nota de Secretaría: El Sr. Vocal Lic. Mauricio Butera no emite su opinión en la presente, en virtud de encontrarse en uso de licencia. Conste.-----

