



Ministerio de Economía

Secretaría de Defensa de la Competencia y del Consumidor

120

BUENOS AIRES. 1 AGO 2000

87

VISTO el Expediente N° 064-006009/2000 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 del SETENTA Y SEIS CON CINCUENTA POR CIENTO (76,50%) del paquete accionario de la firma PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC. por parte del BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A., acto que encuadra en el artículo 6°, inciso c). de la Ley N° 25.156.

31

Y!

ME

W



Que la operación de concentración económica que se notifica que involucra a los mercados de intermediación en la compraventa de títulos valores en el Mercado de Valores de BUENOS AIRES y la prestación de servicios financieros a través de Internet, 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 por la cual BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. adquiere el SETENTA Y SEIS CON CINCUENTA POR CIENTO (76,50%) de las acciones de la empresa PATAGON.COM.INTERNACIONAL, INC., de acuerdo a lo previsto en el artículo 13 inciso a) de la Ley N° 25.156 en los términos que la misma ha sido notificada, bajo apercibimiento, en caso de corresponder, de la aplicación del artículo 15 de la Ley N° 25.156

ARTÍCULO 2°.- Considérese parte integrante de la presente al Dictamen emitido por la

Yf
ME
av



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

COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de fecha 24 de julio del
año 2000, que en DIECISEIS (16) fojas autenticadas se agrega como Anexo I.

ARTÍCULO 3º. – Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN Nº 120

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

3 f
SNE

5
30



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

120

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

Expte. Nº 064-006009/00

DICTAMEN CONCENT. Nº 82

BUENOS AIRES, 24 JUL 2011

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica por medio de la cual BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A., adquiere el setenta y seis y medio por ciento (76,5%) del paquete accionario de la firma PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC.

Las empresas involucradas dieron cumplimiento en tiempo y forma a lo dispuesto en el artículo 8º de la Ley de Defensa de la Competencia, notificando en forma completa la transacción a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (CNDC).

1. NATURALEZA DE LA OPERACION Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

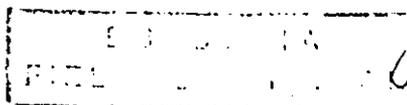
• La operación

1. La operación de concentración económica que se notifica consiste en la compra por parte de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. del setenta y seis y medio por ciento (76,5%) del paquete accionario de la firma PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC.

2. Las acciones objeto de la presente transacción se encuentran en poder de un importante número de personas, ya sean estas físicas o jurídicas, en su mayoría fondos de inversión que han acordado realizar la venta en forma conjunta. Estas son: Chase Equity Associates LP, Argentine Development Fund Ltd., The Flatiron Fund



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



Agard

120

1998/99 LLC, Flatiron Associates LLC, J.P. Morgan Capital Corporation, 60 Wall Street Fund L.P, Luna Ventures LLC, Ventech LLC, GGG Partners, Fenway Partners Capital Fund II L.P, Reuters Holdings Switzerland SA, Banco Inbursa SA de CV, GE Equity International Ltd., The Goldman Sachs Group Inc., Telmex Financial Ventures LLC., Capital Riesgo Internet CRI SA, Banco Nominees Ltd., GE Equity International Ltd., Intel Atlantic Inc., Brighton Park Inc, Khumbu Capital Holdings Inc., Financo SA, Deanfield Associates Ltd., Global Internet Investments, VB&P Capital Partners LLC, Oakland Online Trading Inc, Sea Tiger Corp., New Founders International Ltd., FPIP, LLC., FPIP TRUST, LLC., Federico Agardy, Zsolt T.J. Agardy, Mark Winkelman, y William A.Sahlman.

3. Con fecha 28 de abril de 2000, BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A., en su carácter de Comprador, y los vendedores mencionados suscribieron un contrato de compraventa de acciones relativo a la adquisición por parte del Comprador de todas las acciones y warrants de cada uno de los vendedores.

• La actividad de las partes

4. BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. es una sociedad organizada bajo las leyes del Reino de España, dedicada a la actividad bancaria, tanto mayorista como minorista. Realiza actividades de banca de inversión y minorista en España, Europa y Latinoamérica. Las áreas de acción principales del grupo son la banca minorista, banca corporativa, tesorería y mercados de capital y de inversión.

5. En Argentina BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. controla distintas sociedades dedicadas principalmente a la actividad financiera y aseguradora:

• BANCO RIO DE LA PLATA S.A., sociedad dedicada a la actividad financiera, específicamente a la banca comercial y de inversión.

31
 SNE
 cur
 J.P.
 A
 H



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

COPIA
 FIEL DEL ORIGINAL

120

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
 Secretario

- SANTANDER MERCHANT S.A., cuya actividad es la intermediación financiera no bancaria.
 - SANTANDER SOCIEDAD DE BOLSA, dedicada a 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
 - ORIGENES AFJP, sociedad dedicada a la administración de fondos de jubilaciones y pensiones.
 - ORIGENES SEGUROS DE RETIRO, dedicada a prestación de operaciones de seguros de retiro.
 - ORIGENES VIVIENDA, dedicada a otorgamiento de créditos para la vivienda.
 - SANTANDER INVESTMENT GERENTE DE FONDOS, COMUNES DE INVERSIÓN y ADMINISTRADORA TORNQUIST GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN, son dos sociedades dedicadas a la administración de fondos de inversión.
6. Por su parte, PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC. es una sociedad holding constituida en los Estados Unidos, que en el país controla a PATAGON.COM ARGENTINA S.A. SOCIEDAD DE BOLSA, una sociedad dedicada a la actividad de agente bursátil en el Mercado de Valores de Buenos Aires, y a PATAGON.COM INTERNACIONAL S.A, una sociedad cuya actividad principal es la prestación de servicios financieros a través de una página de Internet. Asimismo brinda similares servicios en Brasil, España, México, Chile y Venezuela.

II. PROCEDIMIENTO

7. Los días 5 y 17 de mayo de 2000 las empresas intervinientes notificaron la operación conforme a lo establecido en el artículo 8º de la Ley N° 25.156.
8. Tras analizar la información suministrada por las empresas en ocasión de la notificación, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

83

SNE
 cr

J.P.
 F
 ef



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

ES COPIA
 FIEL DEL ORIGINAL

120

Almeyda

comprobó que la misma no satisfacía los requerimientos establecidos en el Formulario F1, notificando a los presentantes.

9. Las empresas completaron satisfactoriamente la información requerida el día 7 de junio de 2000, comenzando a contarse a partir de esa fecha el plazo de 45 días establecido en el artículo 13° de la Ley de Defensa de la Competencia.
10. El día 12 de junio de 2.000 se decretó la suspensión de los términos de conformidad a lo establecido por el artículo 6° inciso a) de la Resolución N° 729/99 SICyM, hasta tanto se conteste el requerimiento prevenido por el artículo 16° de la Ley N° 25.156 por parte del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA y de la COMISION NACIONAL DE VALORES.
11. Finalmente, dichos organismos públicos dieron cumplimiento a lo requerido, los días 28 y 29 de junio de 2.000, respectivamente, con lo cual el plazo establecido por el artículo 13° de la Ley de Defensa de la Competencia vence el 23 de agosto de 2.000.

231

III. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO.

12. Las empresas involucradas dieron cumplimiento en tiempo y forma a lo dispuesto en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, notificando la operación a la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.
13. La operación notificada es una concentración económica en los términos del artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156, por cuanto se trata de una transferencia de acciones y warrants que importa una toma de control sobre la empresa objeto de la operación de concentración económica bajo análisis.
14. La obligatoriedad de la notificación presentada se debe a que la empresa adquirente forma parte de un grupo cuyo volumen de negocios a nivel mundial supera el umbral

SNE
cur
J.P.
A
el



120

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

establecido en el artículo 8° de PESOS DOS MIL QUINIENTOS MILLONES (\$ 2.500.000.000).

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

15. Tomando en consideración las actividades desarrolladas por las empresas involucradas, la operación notificada implica una relación horizontal en el mercado de intermediación en la compraventa de títulos valores en el Mercado de Valores de Buenos Aires.

16. Con relación a la actividad de prestación de servicios financieros a través de internet, la segunda actividad desarrollada por la empresa adquirida, la operación puede caracterizarse como una concentración de conglomerado, ya que BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. no lleva a cabo tal actividad.

Mercado de intermediación en la compraventa de títulos valores en el Mercado de Valores de Buenos Aires.

17. 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 y, como consecuencia, se encuentran regidos por la reglamentación dictada por el Mercado de Valores de Buenos Aires para su funcionamiento.

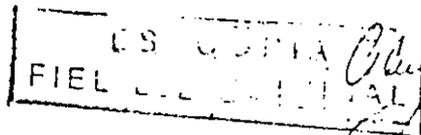
18. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires es una entidad sin fines de lucro cuya actividad principal es el control de las empresas cuyos títulos cotizan en el mercado asimismo, el Mercado de Valores S.A. es una sociedad anónima cuya función principal es el control de la actividad de los intermediarios.

831

Handwritten notes and signatures in the bottom left corner, including the number 4 and various initials.



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



120

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

19. Ambas entidades, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado de Valores se encuentran reguladas y supervisadas por la Comisión Nacional de Valores, un organismo dependiente del Poder Ejecutivo Nacional
20. 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.
21. 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.
 - Ningun miembro de la firma podrá estar inhabilitado para ejercer el comercio.
 - Los integrantes de las firmas deben rendir examen de idoneidad para poder operar.
22. 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.
23. 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,



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

ES COPIA
 FIEL DEL ORIGINAL

120

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

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.

24. 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.

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

26. El rango de comisiones con 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.

27. 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.

28. PATAGON.COM ARGENTINA S.A. SOCIEDAD DE BOLSA (PATAGON BOLSA), intermedia en la compra y venta de títulos valores públicos y privados que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y sus clientes pueden concretar sus

831

J.P.
 SNE W
 J.P.
 [Signature]
 [Signature]



Allegato
[Signature]
Secretario

operaciones con esta sociedad por los medios tradicionales (personalmente, fax, teléfono, etc.) o por medios virtuales (la página de Internet "www.patagon.com.ar")

29. Asimismo, SANTANDER SOCIEDAD DE BOLSA, se dedica también a 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. Su volumen de operaciones es de importante magnitud ya que lleva a cabo las operaciones bursátiles que involucran al BANCO RIO DE LA PLATA S.A.

30. La diferencia entre ambas sociedades es que la sociedad PATAGON BOLSA ofrece un medio adicional y novedoso para concretar operaciones con sus clientes: Internet.

31. En relación con la actividad desarrollada por los Agentes y Sociedades de Bolsa, en el Cuadro I se presentan la posición y la cuota de mercado de las empresas presentantes para cada uno de los semestres de los años 1997, 1998 y 1999. La participación es calculada en base la recaudación en concepto de derecho de mercado, que es el porcentaje que el Merval cobra por cada operación y que resulta un indicador del volumen operado en concepto de intermediación.

Cuadro I: Participación en el mercado de las empresas involucradas.

		Año 1997		Año 1998		Año 1999	
		1° sem.	2° sem.	1° sem.	2° sem.	1° sem.	2° sem.
Santander	Posición	1	1	1	1	1	1
	%	N/d	7,49	10,76	7,82	11,25	11,75
Patagon	Posición	42	23	16	13	42	44
	%	N/d	1,16	1,36	1,46	0,53	0,5

N/d: No disponible.

Fuente: Merval en base a derechos de mercado.

32. De la información vertida en el Cuadro N°1, se aprecia que SANTANDER BOLSA ocupa el primer puesto a lo largo de todo el período analizado, con una cuota

831
j.f.
SRE
j.p.
[Signature]
[Signature]



creciente dentro del mercado, alcanzando el 11,75% a fines de 1999; en tanto que PATAGON BOLSA no ocupa un puesto relevante en el ranking y la cuota de mercado que le corresponde se encuentra en torno al 0,5%.

33. Del análisis presentado en el punto anterior se desprende que la operación que se notifica no altera significativamente la concentración existente. Cabe agregar que el índice de Herfindahl-Hirschmann (HHI)¹ calculado en base a la partición en el Merval a través de los derechos de mercado, señala la existencia de un nivel muy bajo de concentración, mostrando un aumento del índice de 328,95 a 340,70 puntos, representando un incremento del 3,6%.

34. Cabe mencionar asimismo que BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. manifiesta la intención de no fusionar ambas sociedades de bolsa y su intención de mantenerlas separadas como dos competidoras y potenciar la operación a través de Internet de la sociedad de bolsa adquirida.

Servicios financieros por Internet

35. Dentro de la oferta de sitios en Internet puede hacerse una distinción entre sitios de tipo horizontal y vertical. La diferencia entre ellos es, que los portales de tipo horizontal brindan una gran variedad de servicios e información, mientras que los de tipo vertical están especializados en un servicio determinado, por ejemplo, venta de electrodomésticos.

36. En relación con del comercio electrónico o e-commerce pueden identificarse dos segmentos. Por un lado, el Business-to-Consumers (B2C) que se propone competir

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



[Handwritten signature]

con el comercio minorista tradicional e implica toda aquella actividad de marketing, promoción de ventas y compra de productos y/o servicios a través de internet. Por otro, el Business-to-Business (B2B) que trata de trasladar a internet las transacciones que efectúan las empresas entre sí, comprando y vendiendo materias primas, insumos intermedios y servicios de todo tipo, orientado al mejoramiento del desempeño de los negocios por medio de la conexión a internet y a permitir fuertes reducciones de costos.

37. El B2C tiene muchos problemas estructurales como la seguridad y el conocimiento crediticio. En cambio el B2B se basa en relaciones que ya existen y están operando. Los pronósticos para América Latina indican que el comercio electrónico B2B crecerá a una tasa anual del 36%², ligeramente superior a las estimaciones para los EE.UU. y Canadá.

38. Inicialmente la mayoría de los emprendimientos en el segmento B2C fueron empresas virtuales que se conocen con el nombre de jugadores puros (pure players) como Amazon.com. La segunda generación de jugadores que están apareciendo son los híbridos, generalmente desprendimientos de estructuras comerciales tradicionales, que buscan aprovechar la ventaja de tener una marca ya establecida y presencia física en el mercado tradicional.

39. Según este criterio, el B2C sería una simple extensión de la compra por catálogo y no estaría destinado a cambiar las bases de sustentación del comercio minorista tradicional. Las proyecciones que hacen las consultoras especializadas le dan al B2B una dimensión de hasta cuatro veces la del B2C para el año 2003.

40. En el presente caso, es decir la prestación de servicios financieros a través de Internet, en este caso la venta de PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC., implica la

² "e-commerce: Como ganar la carrera de internet". Diario Clarín, Suplemento económico, 2 de abril de 2000.

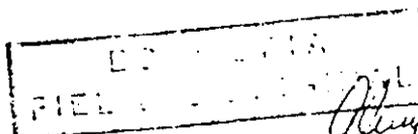
831

11
 SNE

[Handwritten initials and signatures]



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



120

Almeyda
 [Signature]

venta de la sociedad argentina PATAGON.COM INTERNACIONAL S.A., produciéndose únicamente un cambio de controlante en la sociedad sin que resulte en una mayor concentración del mercado. Debe tenerse en cuenta que ni BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. ni ninguna de las sociedades del Grupo BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. presta el mismo tipo de servicios que la sociedad argentina adquirida. Por lo tanto, las cuotas del mercado se mantienen iguales.

41. PATAGON.COM INTERNACIONAL S.A. (PATAGON FINANCIERA) presta diversos servicios de tipo financiero a través de la página Internet "www.patagon.com.ar", que le confieren al sitio ciertas características de portal vertical y de comercio electrónico B2C, y que a continuación se describen:

- Información financiera sobre cotización y valor de acciones, bonos, cuotapartes de fondos comunes de inversión, opciones, índices, monedas. Información sobre empresas latinoamericanas y norteamericanas, sus ejecutivos, eventos corporativos, precios, etc.
- Supermercado Financiero: ranking propio sobre fondos comunes de inversión, herramientas para calcular mejores opciones para el usuario en materia de plazos fijos, cajas de ahorro y AFJIs. Herramienta de cálculo de impuestos.
- Créditos Patagon.com: información comparativa del mercado, asesoramiento personalizado para la contratación de créditos para la construcción, vivienda, capital de trabajo, refinanciamientos, etc., sin costo para el usuario.
- Foros de discusión y chats sobre mercados financieros, bolsa y acciones cotizantes, títulos públicos, economía, política, temas culturales y relacionados.
- Universidad: cursos on-line sobre economía y mercado, notas periodísticas, simulador bursátil, glosario de definiciones.
- P-cuenta: Servicio gratuito que permite abrir una cuenta personal a través de la cual se puede realizar el pago de servicios, compra de productos "on-line" a través de sitios adheridos a la red Patagon.com, transferencias a otras P-cuentas, cuentas bancarias y de inversión.

831

J.F.
SNE
J.F.
H
[Signature]
[Signature]
aw



Dr. Alejandro L. ...
Comisión de ...
Secretaría

42. En particular, algunos de estos servicios considerados individualmente, están relacionados con la actividad de algunas de las sociedades del Grupo BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A..
43. PATAGON FINANCIERA brinda a sus usuarios información sobre distintos servicios financieros como créditos hipotecarios y fondos de inversión, comparando la oferta de las distintas empresas entre las que se encuentran BANCO RIO, ORIGENES VIVIENDA, SANTANDER INVESTMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION y ADMINISTRADORA TORÑQUIST GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION.
44. No obstante, debe tenerse en cuenta que la información que suministra PATAGON FINANCIERA es a título gratuito, y no hay una relación comercial con las empresas que ofrecen los servicios informados.
45. Adicionalmente, dado el objetivo de PATAGON FINANCIERA de constituirse en un canal que brinde información, si ésta fuera sesgada hacia los productos que ofrece el grupo BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. perdería credibilidad y por lo tanto no podría cumplir el fin perseguido.
46. En cuanto a la oferta de servicios financieros por Internet, la misma se encuentra en pleno crecimiento. Existe un número importante de empresas que prestan servicios de similares características a los de la firma presentante entre las que se destacan Latinstocks.com.ar, Zonafinanciera.com, Dineronet.com, Thecreditcompany.com.ar, Altoinvest.com, Infobolsas.com.

831

SIDE

J.P.

H. ...

...
...
...

47. Se observa, entonces, que el mercado del comercio electrónico es sumamente vasto y abarca el universo de productos y servicios propios del consumo final, del cual participan otros competidores. En consecuencia, este mercado se encuentra



Alberdi

altamente atomizado, por lo que no existen en él compañías que ejerzan una influencia significativa.

48. Cabe destacar la existencia de un gran número de potenciales entrantes que con sólo desarrollar un portal, a bajo costo, están en condiciones de participar de un mercado local en el que hay aproximadamente 700.000 personas conectadas al servicio de internet y comenzar a comercializar sus productos constituyéndose en activos competidores.

Consideraciones finales acerca del efecto sobre la competencia

49. En base a lo expuesto precedentemente, en el mercado de intermediación en la compraventa de títulos valores en el Mercado de Valores de Buenos Aires, no se verá incrementado de manera significativa el bajo grado de concentración preexistente. Además, en el mercado de prestación de servicios financieros a través de Internet, el nivel de concentración no será afectado.
50. Por lo tanto puede concluirse que la operación notificada no genera preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

V. CLAUSULA DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

51. El Contrato firmado entre las partes refiere, en uno de sus anexos, al resultado de la concertación llevada a cabo entre los gerentes de PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC., quienes además son accionistas minoritarios, y la firma compradora. En la misma se establece que los gerentes de la compañía permanecerán en sus cargos con un contrato laboral durante los cuatro años siguientes al cierre de la operación. A la vez que, mientras transcurra el contrato laboral y durante el término de un año después de su desvinculación, todos los gerentes se encuentran obligados a no competir con la firma adquirida.



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

COPIA
 FIEL

120

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

52. Así, en la definición en cuanto al significado o al alcance de lo que "competir con la compañía" refiere, el contrato establece que los gerentes no podrán actuar como gerentes, directores o accionistas mayoritarios o como consultores de ninguna compañía que compita directamente en los negocios que se estén llevando a cabo en ese momento y en aquellos mercados que provean servicios financieros por Internet en lengua española o portuguesa, similares a aquellos que brinda la firma adquirida.

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

54. Estas salvedades deben ser "accesorias" con respecto a la operación de concentración que se notifica, es decir, deben ser subordinadas en importancia a la operación principal y no pueden ser totalmente diferentes en su sustancia respecto de la concentración misma. Además, estas reservas deben ser necesarias para la realización de la operación, lo cual significa que, de no existir, la operación podría no efectuarse o su probabilidad de éxito sería menor.

55. La cuestión respecto a si estas restricciones cumplen con estas condiciones no puede ser evaluada con carácter general. Su ponderación debe realizarse a la luz de las condiciones en que se desenvuelve la competencia en cada mercado, sobre la base de un análisis caso por caso.

56. En el caso de la cláusula de referencia, se observa que lo pactado sólo prohíbe la realización, por parte de los gerentes de actividades que puedan entrar en competencia con las de la empresa adquirida.

31
 [Handwritten marks and signatures]



Allegato

57. El propósito de este tipo de cláusulas es la protección del valor de la inversión, estas cláusulas sólo estarán justificadas cuando su duración, ámbito geográfico de aplicación y contenido en cuanto a las actividades restringidas, no vayan más allá de lo que se considera razonable para lograr dicha protección.
58. En este caso la actividad llevada a cabo por la alta gerencia de la compañía es un importante factor en la valuación del negocio, sustentándose esto en el hecho que, por lo general, el valor de las compañías que actúan en Internet está muy asociado al equipo de trabajo y al capital humano que lo compone.
59. En consecuencia, las restricciones estipuladas en el contrato se consideran adecuadas para la concentración que se notifica teniendo en cuenta tanto la extensión temporal como la actividad restringida.

V. CONCLUSIONES

- 33
60. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica que se notifica, que involucra a los mercados de (i) intermediación en la compraventa de títulos valores en el Mercado de Valores de Buenos Aires y (ii) la prestación de servicios financieros a través de Internet, 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.
61. 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 BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. adquiere el setenta y seis y medio por ciento (76,5%) de las acciones de la empresa PATAGON.COM INTERNATIONAL, INC., de acuerdo a lo
- J.P.
P.
H.
Cw



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

120

Almeyda

previsto en el artículo 13° inciso a) de la Ley N° 25.156 en los términos que la misma ha sido notificada, bajo apercibimiento, en caso de corresponder, de la aplicación del artículo 15° de la Ley N° 25.156.

Diego Petrecolla

Dr. DIEGO PETRECOLLA
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
 PRESIDENTE

Mauricio Butera

Lic. MAURICIO BUTERA
 VOCAL

Karina Prieto

Dr. KARINA PRIETO
 VOCAL

Eduardo Montecinos

EDUARDO MONTECINOS
 VOCAL

car

SNE

331