



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

M. E. Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42



BUENOS AIRES, 21 MAR 2011

VISTO el Expediente N° S01:0026022/2008 del Registro del ex - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, y

CONSIDERANDO:

Que, en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación notificada consiste en la adquisición por parte de la firma ALTO PALERMO S.A. de una porción del fondo de comercio de la empresa INC S.A. que corresponde al sector centro comercial, incluyendo parte de las cocheras, del complejo que la empresa INC S.A. explota bajo el nombre comercial de "SOLEIL FACTORY", lo que no incluye el hipermercado ni el resto de las cocheras.

Que la firma ALTO PALERMO S.A. es una sociedad constituida y vigente conforme las leyes de la REPÚBLICA ARGENTINA, que se dedica directa e indirectamente a través de sus subsidiarias a la locación de espacios y administración de centros comerciales, emisión y comercialización de tarjeta de crédito, construcción y venta de inmuebles.

Que la empresa INC S.A. es una sociedad constituida y vigente conforme las leyes de la REPÚBLICA ARGENTINA, que se dedica a la venta minorista de alimentos a través de hipermercados y supermercados en la REPÚBLICA ARGENTINA, con más de VEINTICINCO (25) años en el mercado.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

Matias Ezequiel Cuello
ESCOPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42



Que las sociedades involucradas dieron cumplimiento a los requerimientos de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA efectuados en uso de las atribuciones conferidas por el Artículo 58 de la Ley N° 25.156, notificando la operación en tiempo y forma de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 8° de dicha norma y su Decreto Reglamentario N° 89 de fecha 25 de enero de 2001.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6°, inciso b) de la Ley N° 25.156.

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

Que en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos y de las constancias de autos no se desprende que los mismos tengan entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia, ocasionando un perjuicio para el interés económico general.

Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio Interior autorizar la presente operación de concentración económica, consistente en la adquisición por parte de la firma ALTO PALERMO S.A. de una porción del fondo de comercio de la empresa INC S.A. que corresponde al sector centro comercial, incluyendo parte de las cocheras, del complejo que la empresa INC S.A. explota bajo el nombre comercial de "SOLEIL FACTORY", lo que no incluye el hipermercado ni el resto de las cocheras, todo ello de acuerdo al Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen N° 854 de fecha 21 de enero de 2011 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

[Handwritten Signature]
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y forma parte integrante de la presente resolución.

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

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Autorízase la presente operación de concentración económica, consistente en la adquisición por parte de la firma ALTO PALERMO S.A. de una porción del fondo de comercio de la empresa INC S.A. que corresponde al sector centro comercial, incluyendo parte de las cocheras, del complejo que la empresa INC S.A. explota bajo el nombre comercial de "SOLEIL FACTORY", lo que no incluye el hipermercado ni el resto de las cocheras, todo ello de acuerdo al Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2º.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen N° 854 de fecha 21 de enero de 2011 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, que en TREINTA Y SIETE (37) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3º.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN N° **42**

[Handwritten Signature]
Lic. MARIO GUILLERMO MORENO
SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR
MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS

ES COPIA FIEL



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

42
Matias Ezequiel Cuello
ESCOPIA
MATIAS EZEQUEL CUELLO
Dirección de Despacho



Expte. N° S01: 0026022/2008 (Conc. N° 687) RN/PDP-PR-GP

DICTAMEN CONCENTRACIÓN N° 854

BUENOS AIRES, 21 ENE 2011

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0026022/2008 del registro del ex - MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, caratulado "ALTO PALERMO S.A. Y OTRO S/NOTIFICACION ARTICULO 8° LEY 25.156".

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

I.1. LA OPERACIÓN ORIGINALMENTE NOTIFICADA

1. La operación que se notifica se produce en la República Argentina y consiste en la adquisición por parte de ALTO PALERMO S.A. (en adelante "APSA") de la propiedad de una porción del fondo de comercio de la empresa INC S.A. (en adelante "INC") que corresponde al sector centro comercial -incluyendo parte de las cocheras- del complejo de propiedad del vendedor que explota con el nombre comercial de "SOLEIL FACTORY", lo que no incluye el Hipermercado ni el resto de las cocheras.
2. Es decir, INC ha desarrollado en el inmueble un centro comercial denominado "SOLEIL FACTORY", actualmente en funcionamiento que se encuentra integrado por diferentes locales comerciales ocupados por locatarios con actividades diferentes cuya administración, planeamiento y organización centraliza INC. Asimismo, INC ocupa en el inmueble general un espacio dedicado a la explotación de un hipermercado bajo la bandera comercial "CARREFOUR", e INC tiene la intención de subdividir y afectar el inmueble al Régimen de Propiedad Horizontal, de tal forma que resulten dos unidades funcionales (cada una de ellas con una unidad complementaria con destino cocheras) la primera de ellas comprendiendo el sector en el que funciona actualmente el referido hipermercado y la segunda de ellas comprendiendo el sector en el que actualmente funciona el centro comercial denominado "SOLEIL FACTORY".

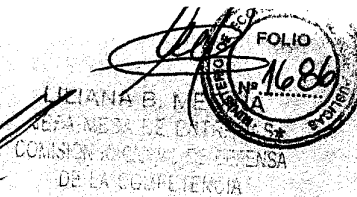
ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42



3. En efecto, con fecha 28 de diciembre de 2007, APSA celebró con INC un Boleto de Transferencia Parcial de Fondo de Comercio, mediante el cual APSA adquiere parcialmente de INC, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas, la parte del fondo de comercio que se transfiere, a la que se la ha definido en este documento como "Fondo de Comercio Centro Comercial", correspondiente al sector centro comercial del complejo ubicado en las calles Gurruchaga número 2351, Bernardo de Irigoyen números 2850, 2780, 2960 y 3060, y Olazábal números 2995 y 3095, denominado SOLEIL FACTORY, e incluye: i) la futura unidad funcional en la que funciona el centro comercial y su unidad complementaria cocheras, ii) los contratos de locación (con todos los derechos y obligaciones a ellos asociados), iii) los bienes muebles y marcas, iv) los permisos y habilitaciones, v) los derechos de FOT que se indican en el Boleto, y vi) todo otro bien que conforme la parte del fondo de comercio correspondiente al mencionado centro comercial, según los términos y condiciones establecidos en dicho Instrumento.
4. APSA e INC han acordado afectar el inmueble en el que se encuentra el complejo denominado SOLEIL FACTORY de conformidad con el régimen de propiedad horizontal establecido por la Ley N° 13.512 de Propiedad Horizontal. En consecuencia, INC resultará propietario de una unidad funcional con destino a hipermercado – sin perjuicio de los locales que posee en lo que será esa futura unidad funcional y sus respectivas cocheras – y APSA resultará propietario de una unidad funcional con destino centro comercial y sus respectivas cocheras.
5. De modo tal que APSA adquirirá los bienes que integran el Fondo de Comercio del referido Centro Comercial mediante el mecanismo previsto por la Ley N° 11.867 de Transferencia de Fondo de Comercio y en consecuencia la operación que aquí se notifica otorgará a APSA el control del Fondo de Comercio del Centro Comercial "SOLEIL FACTORY", ubicado en Boulogne, Provincia de BUENOS AIRES, y por ende INC resultará propietario de una unidad funcional con destino a hipermercado – sin perjuicio de los locales que posee en lo que será esa futura unidad funcional y sus respectivas cocheras – y APSA resultará propietario de una unidad funcional con destino centro comercial y sus respectivas cocheras.

ES COPIA FIEL



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

[Firma]
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho 42



I.2. LA MODIFICACIÓN A LA OPERACIÓN

6. Posteriormente, el día 12 de julio de 2010 las partes informan a esta Comisión Nacional, que han decidido modificar lo acordado inicialmente, estableciendo que la operación no quedaría sujeta a condiciones de cumplimiento previo y acordaron iniciar el trámite de transferencia de fondo de comercio y una vez concluido otorgar el instrumento definitivo y efectuar la notificación prevista en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 ante esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.
7. En esa presentación, informan que en con fecha 1° de julio de 2010 se ha otorgado el Instrumento Definitivo de Transferencia Parcial de Fondo de Comercio por el que se transfieren todos los bienes del Fondo de Comercio, con excepción del inmueble incluido en la Transferencia, del que se ha entregado la posesión e indican que la escritura se otorgará una vez concluida la afectación al Régimen de la Ley N° 13.512 de Propiedad Horizontal.
8. Por lo expuesto, y en atención a la existencia de dos expedientes con idénticas partes y objeto, resultaba conveniente un análisis en conjunto de dichas actuaciones, en virtud de la existencia de conexidad en la materia sometida a consideración, y por ello, por Resolución CNDC N° 93/10 de fecha 21 de julio de 2010, esta Comisión Nacional resolvió acumular ambas actuaciones, conforme se describirá en los puntos 76, 77 y 78 del presente Dictamen.

I.2. LA ACTIVIDAD DE LAS PARTES.

LA EMPRESA COMPRADORA

9. APSA es una sociedad anónima constituida y vigente conforme las leyes de la República Argentina, que se dedica directa o indirectamente a través de sus subsidiarias a la locación de espacios y administración de centros comerciales, emisión y comercialización de tarjeta de crédito, construcción y venta de inmuebles y actividades de e-commerce.
10. Actualmente, los mayores accionistas de APSA son IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SOCIEDAD ANONIMA (en adelante "IRSA") y PARQUE

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42



ARAUCO S.A. (en adelante "PARQUE ARAUCO"), quienes al 31 de diciembre de 2007, eran titulares de aproximadamente el 62,48% y 27,68% respectivamente, del capital social de la compañía. Las demás acciones son propiedad del público y se negocian en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en el NASDAQ de Estados Unidos.

11. APSA ha crecido a través de una serie de adquisiciones y proyectos de desarrollo que culminaron en la reorganización societaria de APSA, de la cual se deriva su actual razón social y estructura organizativa.
12. IRSA es una sociedad de bienes raíces dedicada en forma directa o indirecta a través de subsidiarias, joint ventures y alianzas estratégicas, a actividades inmobiliarias en Argentina. Las acciones de IRSA cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Comercio de Nueva York.
13. Es dable destacar que, de las actuales empresas subsidiarias de IRSA no existe otra empresa a excepción de APSA y sus subsidiarias cuya actividad sea la construcción de centros comerciales ni tampoco la locación de centros comerciales ni de locales comerciales.
14. Sin perjuicio de ello, seguidamente se realiza brevemente un detalle de las empresas que controla IRSA directa o indirectamente, incluso a través de APSA, en el que se informan sus respectivas actividades: i) PALERMO INVEST S.A., que efectúa Inversiones Financieras, ii) HOTELES ARGENTINOS S.A., que realiza actividades relacionadas con la Hotelería, iii) LLAO LLAO RESORTS S.A. que se dedica a la actividad Hotelera y a la Explotación del Hotel Liao Liao Resorts, iv) RITELCO S.A. es una empresa Holding, que realiza Inversiones en general y participaciones en otras sociedades públicas o privadas, nacionales o extranjeras, v) INVERSORA BOLÍVAR S.A. cuya actividad consiste en Desarrollos Inmobiliarios, excluidos al presente lo concerniente a administración y construcción de Shopping Centers, vi) PEREIRAOLA S.A. que hace desarrollos Inmobiliarios, excluidos al presente lo concerniente a administración y construcción de Shopping Centers, vii) PUERTO RETIRO S.A. dedicada a desarrollos Inmobiliarios, excluidos al presente lo concerniente a administración y construcción de Shopping Centers, viii) CANTERAS NATAL

ES COPIA FIEL



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

[Handwritten Signature]

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



42

CRESPO S.A. que realiza extracción de arenas, ix) APSA que tal como fuera expuesto se dedica a la Administración y desarrollos inmobiliarios, incluidos Shopping Centers, x) SHOPPING NEUQUÉN S.A. dedicada al desarrollo de Emprendimientos incluidos Shopping Centers, xi) EMPRENDIMIENTO RECOLETA S.A. que realiza actividades relacionadas a la construcción, mantenimiento, operación y explotación bajo el régimen de concesión de uso de bienes de un sector del Centro Cultural Recoleta de la Ciudad de Buenos Aires, xii) E-COMMERCE LATINA S.A. se trata de una empresa Holding, xiii) TARSHOP S.A. que efectúa Emisión y comercialización de tarjetas de crédito por sistema cerrado, xiv) MENDOZA PLAZA SHOPPING S.A. dedicada al desarrollo de Emprendimientos y Shopping Centers, xv) SHOPPING ALTO PALERMO S.A. que efectúa actividades tales como Inversiones, desarrollos y explotaciones mobiliarias e inmobiliarias, xv) COMERCIALIZADORA LOS ALTOS S.A. es una Comercializadora Inmobiliaria, incluyendo locales de Shopping Centers, xvi) FIBESA S.A. que es una Comercializadora inmobiliaria, incluyendo locales de Shopping Centers, xvii) CONIL S.A. su actividad principal es el Servicio inmobiliario, xix) METROSHOP S.A. dedicada principalmente a la Comercialización y financiación de créditos de consumo, xx) NUEVAS FRONTERAS S.A. que realiza actividad Inmobiliaria y Hotelera, tal como la explotación del Hotel Inter-Continental, xxi) BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A. que efectúa actividad bancaria comercial de 2º grado con el objeto de promover la creación de un mercado secundario de hipotecas en el país y la securitización de activos crediticios, xxii) BANCO HIPOTECARIO S.A. que es una Entidad Financiera, xxiii) PATAGONIAN INVESTMENT S.A. dedicada a la realización de Inversiones inmobiliaria y mobiliaria, representaciones, construcción y administración de inmuebles, xxiv) CYRSA S.A. que efectúa actividades relacionadas con las Inversiones inmobiliarias, xxv) SOLARES DE SANTA MARÍA S.A. que realiza Inversiones mobiliarias e inmobiliarias, xxvi) RUMMAALA S.A. dedicada a la Adquisición, construcción y compraventa de inmuebles, intermediación y prestación de servicios para la industria de la construcción, como así también actividades de financiación e inversión, xxvii) PANAMERICAN MALL S.A. que efectúa desarrollo de Emprendimientos y Shopping Centers, xxviii) EMPALME S.A.I.C.F.A. Y G. que realiza desarrollo de Emprendimientos y Shopping Centers, xxix) FINANCEL COMMUNICATIONS S.A. dedicada a la promoción y gestión de sistemas de pago de bienes y servicios por

[Handwritten marks and signatures]

ES COPIA FIEL



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

42
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



medios electrónicos, tarjetas de crédito o similares, y xxx) QUALITY INVEST S.A. que es una sociedad Holding.

15. PARQUE ARAUCO es una sociedad de bienes raíces constituida bajo las leyes de Chile, dedicada en forma directa o 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.

16. A continuación, se detallan las sociedades controladas por APSA: i) SHOPPING NEUQUÉN S.A., cuya actividad principal es el desarrollo de emprendimientos, es titular de un permiso para la construcción de un centro comercial, un hipermercado y un complejo edilicio con fines de vivienda en la Provincia de Neuquén, Ciudad de Neuquén, ii) EMPRENDIMIENTO RECOLETA S.A. cuya actividad principal es la construcción, mantenimiento, operación y explotación bajo el régimen de concesión de uso de bienes de un sector del Centro Cultural Recoleta de la Ciudad de Buenos Aires, iii) TARSHOP S.A., cuya actividad principal es la emisión y comercialización de tarjetas de crédito por sistema cerrado bajo la denominación comercial de "Tarjeta Shopping", iv) MENDOZA PLAZA SHOPPING S.A. cuya actividad principal es la Inmobiliaria y es operadora comercial de un centro comercial que gira en plaza con el mismo nombre en la Ciudad de Guaymallén, Provincia de MENDOZA, v) SHOPPING ALTO PALERMO S.A. su actividad principal son las inversiones, desarrollos y explotaciones mobiliarias e inmobiliarias, resultando operadora comercial del Shopping Alto Palermo Shopping ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, vi) COMERCIALIZADORA LOS ALTOS S.A. que es una comercializadora inmobiliaria, incluyendo locales de Shopping Centers, vii) FIBESA S.A. que es mandataria, viii) CONIL S.A. dedicada a los servicios inmobiliarios, ix) METROSHOP S.A. dedicada a la comercialización y financiación de créditos de consumo, x) PANAMERICAN MALL S.A. dedicada al desarrollo de emprendimientos y Shopping Centers, xi) EMPALME S.A.I.C.F.A. y G. que efectúa desarrollo de emprendimientos y Shopping Centers. Palermo Invest S.A.: Actividad: Inversiones Financieras, xii) HOTELES ARGENTINOS S.A. dedicada a la operación y explotación de hoteles (entre otros el Hotel Sheraton Libertador), xiii) LLAO LLAO RESORTS S.A. operadora del Hotel Llao Llap, ubicado en la Ciudad de Bariloche, xiv) RITELCO S.A. es una

ES COPIA FIEL



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

42
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B. NER
SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



sociedad holding, que efectúa inversiones en general y participaciones en otras sociedades públicas o privadas, nacionales o extranjeras, xv) INVERSORA BOLÍVAR S.A. que realiza desarrollos Inmobiliarios, excluidos al presente lo concerniente a administración y construcción de Shopping Centers, xvi) PEREIRAOLA S.A. realiza desarrollos Inmobiliarios, excluidos al presente lo concerniente a administración y construcción de Shopping Centers, xvii) PUERTO RETIRO S.A. hace desarrollos Inmobiliarios, excluidos al presente lo concerniente a administración y construcción de Shopping Centers, xviii) CANTERAS NATAL CRESPO S.A. dedicada a la Extracción de arenas, xix) E-COMMERCE LATINA S.A. es una sociedad holding, xx) NUEVAS FRONTERAS S.A. opera el Hotel Inter-Continental ubicado en la Ciudad de Buenos Aires, xxi) BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A. realiza actividad bancaria comercial de segundo grado con el objeto de promover la creación de un mercado secundario de hipotecas en el país y la securitización de activos crediticios, xxii) BANCO HIPOTECARIO S.A. que es una entidad financiera que gira en plaza con el mismo nombre, xxiii) PATAGONIAN INVESTMENT S.A. realiza actividades de Inversión inmobiliaria y mobiliaria, representaciones, construcción y administración de inmuebles, xxiv) CYRSA S.A. realiza actividades vinculadas a las inversiones inmobiliarias, xxv) SOLARES DE SANTA MARÍA S.A. efectúa inversiones mobiliarias e inmobiliarias, xxvi) RUMMAALA S.A. cuya actividad consiste en la adquisición, construcción y compraventa de inmuebles, intermediación y prestación de servicios para la industria de la construcción, como así también actividades de financiación e inversión, xxvii) FINANCEL COMMUNICATIONS S.A. realiza promoción y gestión de sistemas de pago de bienes y servicios por medios electrónicos, tarjetas de crédito o similares, y xxviii) QUALITY INVEST S.A. que es una sociedad Holding.

LA EMPRESA VENDEDORA

17. INC es una sociedad anónima constituida y vigente conforme las leyes de la República Argentina, (anteriormente denominada SUPERMERCADOS NORTE S.A.), está dedicada al rubro retail, es decir venta minorista a través de hipermercados y supermercados, de alimentos y "non-food" en la República Argentina, con más de veinticinco años en dicho mercado.

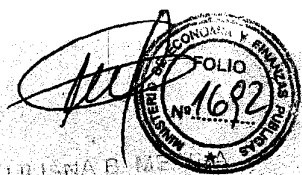
18. Las controlantes de INC (operadora del FONDO DE COMERCIO CENTRO

ES COPIA FIEL



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

42
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



LILIANA DOMÍNGUEZ
JEFE DE SERVICIO
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

COMERCIAL SHOPPING SOLEIL) son los que a continuación se detallan:

19. NORFIN HOLDER S.L., una sociedad limitada constituida y vigente conforme las leyes de España, que se dedica a la actividad de Inversión y tiene por objeto la adquisición, administración y enajenación, y en general, la tenencia de acciones y participaciones representativas del capital social de otras entidades, así como la dirección y gestión por cuenta propia de valores de su propiedad y la colocación de recursos derivados de esta misma actividad, y es una sociedad controlada por CARREFOUR S.A. de Francia.
20. A su vez las sociedades controlantes de NORFIN HOLDER S.L. son: i) CARREFOUR S.A. que es una sociedad anónima debidamente organizada y regularmente constituida conforme las leyes de Francia y que tiene por objeto la explotación de tiendas, comercio mayorista y minorista, corretaje y comisiones, la fundación de empresas y sociedades, la participación en las mismas en cualquier carácter y la administración y control de dichas empresas y sociedades, que presta servicios a las empresas y sociedades pertenecientes al mismo grupo y toma u otorga préstamos en fondos en general y financiar a empresas y sociedades en particular, la colocación de bienes, al igual que cualquier actividad relacionada con las anteriores, ii) CARREFOUR NEVERLAND B.V. que es una sociedad debidamente organizada y regularmente constituida conforme las leyes de Holanda y que tiene por objeto la explotación de tiendas, comercio mayorista y minorista, corretaje y comisiones, la fundación de empresas y sociedades, la participación en las mismas en cualquier carácter y la administración y control de dichas empresas y sociedades, que presta servicios a las empresas y sociedades pertenecientes al mismo grupo y toma u otorga préstamos en fondos en general y financiar a empresas y sociedades en particular, la colocación de bienes, al igual que cualquier actividad relacionada con las anteriores.
21. INVERSIONES PRYCA S.A., es una sociedad anónima debidamente organizada y regularmente constituida conforme las leyes de España, y cuya actividad principal es ser una sociedad de Inversión mobiliaria e inmobiliaria en todas sus formas de compraventa, arriendo y explotación, en nombre propio y/o ajeno, la financiación de venta a plazos relativas a bienes de cualquier clase, la promoción y participación en empresas mercantiles e industriales, la adquisición, tenencia y enajenación de fondos

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA E. MEDINA
JEFE DE OFICINA
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



públicos, acciones u obligaciones de cualquier clase, la realización de actividades antecedentes, complementarias o consecuentes, y es una sociedad controlada indirectamente por CARREFOUR S.A. de Francia.

22. A su vez la sociedad controlante de INVERSIONES PRYCA S.A. es: CARREFOUR NEVERLAND B.V.

23. Las firmas controladas por INC son las siguientes:

24. CASA LOZANO S.A. que es una sociedad anónima constituida y vigente conforme las leyes de la República Argentina y cuyo objeto es exclusivamente financiero y de inversión, mediante el aporte, suscripción o inversión de capitales en empresas o sociedades por acciones constituidas o a constituirse en el país o en el exterior, para efectuar inversiones de todo tipo, incluyendo títulos y valores públicos o privados o cualquier otra especie de valor mobiliario, constitución de hipotecas, prendas y demás derechos reales, incluyendo el otorgamiento de fianzas, avales y toda otra garantía real o personal a favor de terceros, emisión de cualquier clase de títulos valores, incluyendo obligaciones negociables ya sea en el país o en el exterior, y toda otra operación financiera con excepción de las reservadas exclusivamente a las instituciones comprendidas en la Ley de Entidades Financieras.

25. BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS S.A. que es una sociedad anónima debidamente organizada y regularmente constituida conforme las leyes de la República Argentina, y que tiene por objeto realizar por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros: a) todas las operaciones de intermediación financiera, de servicios y de inversión que permita la Ley de Entidades Financieras, b) actuar como agente de mercado abierto de títulos valores para realizar todas las operaciones bursátiles contempladas en las disposiciones legales que regulan la actividad, dentro de los lineamientos y previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, c) participar en todas entidades financieras del país o del extranjero y en sociedades que no constituyan entidades financieras de conformidad con la legislación aplicable, y d) efectuar todas las demás inversiones y negocios que permitan las normas aplicables a entidades financieras.

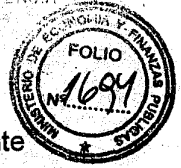
ES COPIA FIEL



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

42
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA S. MEDINA
JEFE DE DIVISION
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



26. HIPERBROKER S.A. (en liquidación) es una sociedad anónima debidamente organizada y regularmente constituida conforme las leyes de la República Argentina y que tiene por objeto exclusivo ejercer la actividad de intermediación, promoviendo la concertación de contratos de seguros, asesorando a asegurados y asegurables, todo ello en el marco de la Ley N° 22.400, la actividad se ejerce por intermedio de productores asesores debidamente inscriptos en el Registro de Productores Asesores de Seguros.

EL OBJETO

27. En la actualidad, el controlante del FONDO DE COMERCIO CENTRO COMERCIAL SHOPPING SOLEIL es INC, cuyos accionistas, tal como fuera mencionado, al 31 de diciembre de 2007 son: INVERSIONES PRYCA S.A. y NORFIN HOLDER S.L.

28. Con anterioridad al 20 de diciembre de 2006, INC era denominada SUPERMERCADOS NORTE S.A.

29. Asimismo, el 7 de noviembre de 2007, INC absorbió completamente (por fusión-absorción) a CARREFOUR ARGENTINA S.A.

II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

30. 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.

31. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso b) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.

32. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y los objeto de las operaciones, a nivel nacional supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA 42
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B. MEDINA
JEFA DE MESA DE TRÁMITE
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



III. EL PROCEDIMIENTO

33. El día 23 de enero de 2008 las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1.
34. Tras analizar la presentación efectuada con fecha 23 de enero de 2008, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, indicando a las partes que debían adecuar su presentación a lo dispuesto por la Resolución SDCyC N° 40/01, lo que les fue notificado a las partes con fecha 6 de febrero de 2008. Asimismo, se les hizo saber que hasta tanto no dieran respuesta completa a las observaciones efectuadas no comenzaría a correr el plazo establecido por el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
35. Con fecha 25 de febrero de 2008 las partes presentaron la información solicitada.
36. El día 26 de febrero de 2008, luego de analizar la presentación efectuada esta Comisión Nacional consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó observaciones que se notificaron a las partes en ese mismo día, y allí se les hizo saber que el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 comenzaba a correr el día hábil posterior a la presentación efectuada con fecha 25 de febrero de 2008 y quedaba suspendido hasta tanto dieran total cumplimiento a lo requerido.
37. Con fecha 26 de marzo de 2008 las partes notificantes dieron cumplimiento parcialmente a lo solicitado.
38. Con fecha 21 de julio de 2008 esta Comisión Nacional, tras analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, motivo por el cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a las partes el día 22 de julio de 2008.
39. Con fecha 29 de agosto de 2008 la empresa INC dio cumplimiento a lo solicitado, y con fecha 2 de septiembre y 10 de octubre de 2008 la firma APSA hizo lo propio.
40. Nuevamente, con fecha 16 de octubre de 2008 esta Comisión Nacional, tras analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA 42
MATIAS EZEQUEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA...
JEFE...
COMISION...
LE...



se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a las partes el día posterior al enunciado.

41. Con fecha 26 de noviembre de 2008 las firmas notificantes dieron cumplimiento a lo solicitado.
42. El día 8 de enero de 2009 es esta Comisión Nacional, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, por lo cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a las partes en esa misma fecha.
43. Con fecha 13 de enero de 2009 las partes dieron cumplimiento parcialmente a lo solicitado.
44. Nuevamente, con fecha 22 de enero de 2009 esta Comisión Nacional efectuó observaciones, las cuales fueron contestadas con fecha 27 de enero de 2009.
45. El día 4 de marzo de 2009 es esta Comisión Nacional, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a las partes en esa misma fecha.
46. Con fecha 24 de abril de 2009 las firmas notificantes dieron cumplimiento a lo solicitado.
47. Con fecha 6 de julio de 2009 esta Comisión Nacional efectuó observaciones, las cuales fueron notificadas a las partes notificantes con fecha 7 de julio de 2009 (INC) y 8 de julio de 2009 (APSA).
48. Con fecha 30 de julio de 2009 la firma INC dió cumplimiento a lo solicitado y con fecha 21 de agosto y 1° de septiembre de 2009 APSA hizo lo propio.
49. Con fecha 30 de septiembre de 2009, esta Comisión Nacional en uso de las facultades emergentes del Artículo 24 inciso b) de la Ley N° 25.156 y como medida para mejor proveer, citó a prestar declaración testimonial al Gerente Comercial o su equivalente de las siguientes empresas: 1.- GRIMOLDI S.A.; 2.- HELADERÍAS

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B. MEDINA
JEFA DESECCIÓN DE EMPRESAS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

42



FREDDO SAICIYA; 3.- CHEEK S.A.; 4.- CORPORACIÓN RÍO LUJÁN S.A. (LEGACY); 5.- PORTSAID S.A.; y 6.- FRAVEGA S.A.

50. Con fecha 6 de octubre de 2009 luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a las partes el día 13 de octubre de 2009.
51. Luce a fs. 1381/1390 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa GRIMOLDI S.A. efectuada el día 13 de octubre de 2009.
52. Luce a fs. 1391/1394 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa HELADERIAS FREDDO SAICIYA realizada con fecha 14 de octubre de 2009.
53. Luce a fs. 1395/1398 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa CHEEK S.A. efectuada el día 15 de octubre de 2009.
54. Luce a fs. 1399/1403 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa CORPORACIÓN RÍO LUJÁN S.A. (LEGACY) realizada el 16 de octubre de 2009.
55. Asimismo, luce a fs. 1411 el Acta de Incomparecencia para la Audiencia fijada con la empresa PORTSAID S.A.
56. El día 19 de octubre de 2009, el apoderado de la firma MAZALOSA S.A. solicita se prorrogue la Audiencia fijada y se fije nueva fecha.
57. Luce a fs. 1412/1415 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa FRAVEGA S.A. efectuada el día 20 de octubre de 2009.
58. Con fecha 29 de octubre de 2009 esta Comisión Nacional en uso de las facultades emergentes del Artículo 24 inciso b) de la Ley N° 25.156 y como medida para mejor proveer, citó a prestar declaración testimonial al Gerente Comercial o su equivalente de la empresa CENCOSUD S.A.

ES COPIA FIEL



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

42

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

ARIANA B. MEDINA
SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



59. Luce a fs. 1426/1430 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa MAZALOSA S.A. cumplida el 3 de noviembre de 2009.
60. Luce a fs. 1437/1440 la Audiencia Testimonial realizada al Gerente Comercial de la empresa CENCOSUD S.A. efectuada con fecha 17 de noviembre de 2009.
61. El día 24 de noviembre de 2009 APSA dio respuesta a lo solicitado.
62. Con fecha 10 de diciembre de 2009, en uso de las facultades conferidas por el Artículo 24 inc. a) de la Ley N° 25.156 esta Comisión Nacional requirió a las firmas LEGACY S.A., CHEEK S.A., GRIMOLDI S.A., FREDDO SAICIYA, FRÁVEGA S.A. MAZALOSA S.A., CENCOSUD S.A. y a la CAMARA ARGENTINA DE SHOPPING CENTERS que en el plazo de DIEZ (10) días brinden la información detallada a fs. 1477/1477vta.
63. El día 21 de diciembre de 2009 la empresa GRIMOLDI S.A. dio cumplimiento a lo solicitado.
64. Con fecha 23 de diciembre de 2009 la firma CENCOSUD S.A. hizo lo propio.
65. El día 23 de diciembre de 2009 la CAMARA ARGENTINA DE SHOPPING CENTERS contestó la requisitoria realizada.
66. Con fecha día 30 de diciembre de 2009 la empresa MASALOZA S.A. brindo parcialmente la información requerida.
67. El día fecha 30 de diciembre de 2009 CORPORACIÓN RÍO LUJÁN S.A. (LEGACY) cumplimentó el requerimiento efectuado.
68. Con fecha 7 de enero de 2010 la firma CHEEK S.A. también presentó el informe requerido.
69. Asimismo, con fecha 14 de enero de 2010 esta Comisión Nacional en uso de las facultades emergentes del Artículo 24 inciso b) de la Ley N° 25.156 y como medida para mejor proveer, citó a prestar declaración testimonial al Gerente Comercial o su equivalente del GRUPO PEGASUS.

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42
LILIANA B. MESA
JESFA MESA DE
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



70. El día 28 de enero de 2010 la apoderada de la empresa MAZALOSA S.A. brindó la información solicitada.
71. Luce a fs. 1591/1594 la Audiencia Testimonial realizada con el Director General de la empresa BA MALL S.R.L. gerenciada por PEGASUS ARGENTINA S.A. realizada el día 9 de febrero de 2010.
72. El día 15 de marzo de 2010 esta Comisión Nacional, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a APSA el día 16 de marzo de 2010 y a INC el 22 de marzo de 2010.
73. Con fecha 6 y 30 de abril de 2010 la empresa INC dio cumplimiento a lo solicitado.
74. El día 24 de junio de 2010 la firma APSA dio respuesta a lo que le fuera requerido.
75. El día 11 de mayo de 2010 esta Comisión Nacional, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a APSA el día 11 de mayo de 2010 y a INC el 14 de mayo de 2010.
76. Con fecha 12 de julio de 2010 las firmas APSA e INC notificaron la transferencia parcial de fondo de comercio ante esta Comisión Nacional e informaron también que el 1º de julio de 2010 se ha otorgado el Instrumento Definitivo de Transferencia Parcial de Fondo de Comercio por el que se transfieren todos los bienes del Fondo de Comercio con excepción del inmueble incluido en la transferencia (las Futuras Unidades Funcional y Complementaria de ALTO PALERMO S.A.) del que en la misma fecha se ha entregado la posesión, e indican que la escritura se otorgará una vez concluida la afectación al Régimen de la Ley N° 13.512 de propiedad horizontal.
77. Dicha notificación motivó la formación del Expediente N° S01:0244898/2010 caratulado: "ALTO PALERMO S.A. e INC S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156" (CONC. 837) del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, y que al encontrarse en trámite ante esta Comisión Nacional el Expediente N° S01:0026022/2008 caratulado: "ALTO PALERMO S.A. Y OTRO S/

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

FOLIO
Nº 1700
LILIANA E. ME...
SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8 LEY 25.156" (Conc. N° 687), con idénticas partes y objeto que el mencionado en el punto precedente, esta Comisión Nacional consideró conveniente un análisis en conjunto de dichos expedientes, en atención a la existencia de identidad de objeto en la materia sometida a consideración.

78. Por lo expuesto, por Resolución CNDC N° 93/10 de fecha 21 de julio de 2010, esta Comisión Nacional resolvió acumular como foja única el Expediente N° S01:0244898/2010 caratulado: "ALTO PALERMO S.A. e INC S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156" (CONC. 837) del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, al Expediente N° S01:0026022/2008 caratulado: "ALTO PALERMO S.A. Y OTRO S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8 LEY 25.156" (Conc. N° 687) del Registro del ex - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, conforme a lo dispuesto en los Artículos 41,42 y 43 del CPPN y en orden a lo previsto por el Artículo 56 de la Ley N° 25.156.
79. Con fecha 4 de agosto de 2010 esta Comisión Nacional, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a las partes el día 5 de agosto de 2010.
80. Con fecha 9 de septiembre de 2010 las partes dieron respuesta a lo solicitado.
81. El día 5 de octubre de 2010 esta Comisión Nacional, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a la firma APSA el día 7 de octubre de 2010 y a INC con fecha 6 de octubre de 2010.
82. El día 19 de noviembre de 2010 APSA dio cumplimiento al requerimiento efectuado.
83. El día 26 de noviembre de 2010, luego de analizar la presentación efectuada por las empresas notificantes, esta Comisión Nacional consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual efectuó nuevas observaciones que se notificaron a la firma APSA el día 30 de noviembre de 2010 y a INC con fecha 1 de diciembre de 2010.

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL GUELLO
Dirección de Despacho

42



84. Finalmente el día 2 de diciembre de 2010 INC dio cumplimiento a lo solicitado mientras que APSA hizo lo propio el día 14 de enero de 2011, teniéndose por completo el Formulario F1 acompañado y reanudando el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del día hábil posterior al enunciado.

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

1. Naturaleza de la operación

85. Como fuera mencionado anteriormente, la operación notificada consiste en la adquisición por parte de APSA de la propiedad de una porción del fondo de comercio de la empresa INC que corresponde al sector centro comercial –incluyendo parte de las cocheras- del complejo de propiedad del vendedor que explota con el nombre comercial de “SOLEIL FACTORY”, ubicado en el KM 24 de la Ruta Panamericana, lo que no incluye el Hipermercado ni el resto de las cocheras. En consecuencia, la operación que se notifica otorgará a APSA el control del Fondo de Comercio Centro Comercial.

86. Es importante destacar que APSA e INC han acordado afectar el inmueble en el que se encuentra el complejo denominado SOLEIL FACTORY en propiedad horizontal de conformidad con el régimen de propiedad horizontal establecido por la Ley N° 13.512 de Propiedad Horizontal. En consecuencia, el VENDEDOR resultará propietario de una unidad funcional con destino hipermercado –sin perjuicio de los locales que posee en lo que será esa futura unidad funcional y sus respectivas cocheras– y el COMPRADOR resultará propietario de una unidad funcional con destino centro comercial y sus respectivas cocheras.

87. APSA es controlada directamente por IRSA y PARQUE ARAUCO, quienes según informaron las partes notificantes, al 31 de diciembre de 2007, eran titulares de aproximadamente el 62,48% y 27,68% respectivamente, del capital social de la compañía.

88. IRSA es una sociedad de bienes raíces dedicada en forma directa o indirecta a través de subsidiarias, joint ventures y alianzas estratégicas, a actividades inmobiliarias en

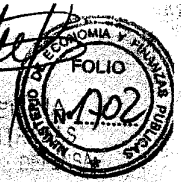
ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B. ME...
JEFA DE SALA DE...
COMISION NACIONAL DE DEFENSA...
DE LA COMPETENCIA



42

Argentina. Las acciones de IRSA cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Comercio de Nueva York.

89. PARQUE ARAUCO es una sociedad de bienes raíces constituida bajo las leyes de Chile, dedicada en forma directa o 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.

90. Por su parte, APSA controla a las siguientes empresas: i) SHOPPING NEUQUEN S.A., cuya actividad principal es el desarrollo de emprendimientos, ii) EMPRENDIMIENTO RECOLETA S.A. cuya actividad principal es la construcción, mantenimiento, operación y explotación bajo el régimen de concesión de uso de bienes de un sector del Centro Cultural Recoleta de la Ciudad de Buenos Aires, iii) TARSHOP S.A., cuya actividad principal es la emisión y comercialización de tarjetas de crédito por sistema cerrado, iv) MENDOZA PLAZA SHOPPING S.A. cuya actividad principal es la Inmobiliaria, v) SHOPPING ALTO PALERMO S.A. cuya actividad principal son las inversiones, desarrollos y explotaciones mobiliarias e inmobiliarias, vi) COMERCIALIZADORA LOS ALTOS S.A. que es una comercializadora inmobiliaria, incluyendo locales de Shoppings Centers, vii) FIBESA S.A. que es mandataria, viii) CONIL S.A. dedicada a los servicios inmobiliarios, ix) METROSHOP S.A. dedicada a la comercialización y financiación de créditos de consumo, x) PANAMERICAN MALL S.A. dedicada al desarrollo de emprendimientos y Shopping Centers, xi) EMPALME S.A.I.C.F.A. y G. que efectúa desarrollo de emprendimientos y shopping centers.

91. APSA resulta titular, en forma directa e indirecta, de los siguientes centros comerciales: Alto Palermo (100%), Abasto Shopping (100%), Alto Avellaneda (100%), Paseo Alcorta (100%), Patio Bullrich (100%), Alto Noa Shopping (100%), Buenos Aires Design (53,7%), Alto Rosario Shopping (100%), Mendoza Plaza Shopping (85,4%) y Córdoba Shopping Villa Cabrera (100%). Recientemente inauguró el Centro Comercial Dot Baires Shopping, ubicado en Capital Federal, en el límite con el Acceso Norte. Este Shopping cuenta con una cantidad de locales y espacio físico que lo ubica entre los principales del país.

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA S. ALBERNA
SECRETARÍA DE ENTRADAS
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



42

92. INC es una sociedad dedicada al rubro retail (venta minorista a través de hipermercados y supermercados, de alimentos y non-food) en la República Argentina, con más de veinticinco (25) años en dicho mercado.

93. Las controlantes de INC (operadora del FONDO DE COMERCIO CENTRO COMERCIAL) son: i) NORFIN HOLDER S.L., es decir una sociedad limitada constituida conforme las leyes de España, cuya actividad principal es ser una sociedad de inversión, y es una sociedad controlada por CARREFOUR S.A. de Francia y CARREFOUR NEDERLAND B.V. de HOLANDA, que tiene por objeto la adquisición, administración y enajenación, y en general, la tenencia de acciones y participaciones representativas del capital social de otras entidades, así como la dirección y gestión, por cuenta propia de valores de su propiedad y la colocación de recursos derivados de la misma actividad. ii) INVERSIONES PRYCA S.A., sociedad constituida conforme las leyes de España y cuya actividad principal es ser una sociedad de Inversión mobiliaria e inmobiliaria en todas sus formas de compraventa, arriendo y explotación, en nombre propio y/o ajeno, la financiación de venta a plazos relativas a bienes de cualquier clase, la promoción y participación en cualquier empresa mercantil e industrial, etc, y es una sociedad controlada indirectamente por CARREFOUR NEDERLAND B.V de Holanda.

94. Por lo expuesto anteriormente y en base a las actividades de ambas empresas notificantes, se observa que la compradora realizaba previamente a la operación la actividad de explotación de los espacios comerciales en Shopping Center. De esta manera, cabe considerar la existencia de relaciones horizontales en la presente operación, las cuales serán analizadas en los puntos siguientes.

95. Por otro lado, debe mencionarse que la operación podría verificar relaciones verticales entre el mercado de construcción de inmuebles y la administración (alquiler o locación del mismo).

96. En lo que refiere al mercado aguas arriba, el grupo comprador ha manifestado que no realiza la construcción de Shopping Center, sean estos de su propiedad o de terceros; en tanto la empresa constructora de propiedad del grupo se encuentra abocada "exclusivamente al desarrollo de edificios de unidades habitacionales y no al desarrollo

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

LILIANA E. M...
SECRETARÍA DE EN...
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA...
DE LA COMPETENCIA



de centros comerciales" (fs. 1611 vuelta), terciarizando la construcción de los mismos en empresas especializadas.

97. En este sentido merece destacarse que luego de la notificación bajo análisis, esta Comisión Nacional ha identificado la construcción de un nuevo centro comercial, en el corredor de Ruta Panamericana (km 36,5) sobre el que se encuentra el objeto de la presente operación (km 24), el cual está a cargo de un competidor del grupo adquirente llamado B. A. Mall, lo que constituye otro indicio de las posibilidades efectivas de ingreso al mercado¹.
98. Por su parte, el principal competidor del grupo adquirente en la actividad de locación de espacios comerciales en Shopping Center, CENCOSUD, afirmó en audiencia testimonial que la construcción de la obra también la realiza de manera tercerizada
99. Por lo tanto, teniendo en cuenta que el grupo comprador no es un oferente efectivo de obras de construcción de Shopping Centers la presente operación no genera efectos verticales. En función de ello no se considera necesario evaluar la hipótesis de posible cierre de mercado para eventuales entrantes a este formato comercial².
100. En función de lo indicado, el presente Dictamen se focaliza en las relaciones horizontales que verifica la presente operación.

2. Definición del mercado relevante del producto

2.1. Características generales de la actividad de locación de espacios comerciales y de los Shopping Center.

101. La locación de espacios en Centros Comerciales o Shopping Centers constituye una actividad económica específica. El ingreso generado por el alquiler incorpora la renta de la tierra y los intereses sobre la inversión realizada en dicho espacio físico.

¹ En audiencia testimonial el representante de esta empresa gerenciada por PEGASUS ARGENTINA S.A. indicó que la empresa constructora de este Shopping Center es CAPUTO S.A, oportunamente identificada por esta Comisión Nacional como competidor de IRSA en la construcción de emprendimientos inmobiliarios. Dictamen CNDC N° 754 del Expediente N° S01:0483662/2007 caratulado: "ÁNGEL JORGE ANTONIO CALCATERRA y SIDECO AMERICANA S.A. S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8° LEY N° 25.156 (CONC. 671)"

² Por las mismas razones tampoco cabe esperar este tipo de efectos para entrantes a la actividad de construcción.

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42



102. Participan dentro de dicha actividad las empresas que cuentan con la infraestructura (centro comercial) ya sea a través del desarrollo de la obra (en forma directa o tercerizada) o por adquisición de la misma.
103. Los demandantes del espacio físico en los Shopping son principalmente las cadenas comerciales minoristas, que ofrecen sus productos al público en general.
104. Así, la actividad analizada está ubicada aguas abajo de la actividad de construcción de obras civiles y aguas arriba con respecto a la actividad que desarrollan los comercios minoristas (orientado a la demanda final).
105. Los Shopping Centers son una superficie cubierta de grandes extensiones dedicada a la oferta comercial minorista de diversos rubros por parte de reconocidas marcas comerciales. En el mismo espacio físico generalmente se incluyen servicios de dispersión y entretenimiento. Así, el principal ingreso de los administradores de dicho espacio físico proviene de los ingresos por alquiler de los locales.
106. De acuerdo con la Cámara Argentina de Shopping Centers (en adelante "CASC"), los centros comerciales denominados Shopping Center se caracterizan por³:
 - a. Planificación y administración centralizadas, que coordinen y supervisen el funcionamiento de los espacios comerciales.
 - b. Una oferta comercial (tenant-mix) variada en productos y servicios.
 - c. Fondo común para inversión en publicidad y promoción.
 - d. Playa de estacionamiento propio.
 - e. La titularidad de explotación de los locales comerciales debe corresponder exclusivamente a quien maneja a riesgo propio el Shopping Center.
107. El desarrollo de la actividad comercial en un espacio cerrado permite que dentro del mismo se presten diversos servicios que reportan beneficios adicionales a los consumidores; como ser servicios seguridad, aire acondicionado, estacionamiento, patio de comidas, etc..

³ <http://www.casc.org.ar/>

ES COPIA FIEL



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

[Firma]
ES COPIA
MATÍAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

LILIANA...
JEFA...
COMISION...
D. ...
FOLIO 1706

108. La conjunción de una oferta comercial variada, espacios de recreación y esparcimiento y los beneficios adicionales señalados que, refieren al confort del consumidor; convierten a los Shopping en una alternativa recurrente para un conjunto variado de consumidores que satisfacen diversas necesidades en los centros comerciales.
109. Estos factores determinan que, desde el punto de vista comercial, las empresas que arriendan espacios en los Shopping Center perciban un flujo de demanda que se caracteriza por su volumen, estabilidad y poder adquisitivo solamente comparable a determinadas zonas de los principales centros de aglomeración del país.
110. En diversas audiencias realizadas por esta Comisión se observó que existen distintas categorías de Shopping Center, dependiendo del tipo de público que apunta a través de su oferta comercial. Estos distintos tipos pueden clasificarse en: a) Shopping Centers masivos, b) Shopping Centers locales y c) Outlet o Factory.
111. El Shopping Center masivo se caracteriza por recibir un flujo de gente proveniente de una amplia zona geográfica, y que concurren al mismo en busca de una oferta variada de servicios y entretenimientos. La necesidad de "consumo" en este caso trasciende la demanda particular de un bien o servicio e incluye un conjunto de factores que hacen de la concurrencia al Shopping una actividad recreativa que engloba al acto del consumo en sí.
112. Esta característica de la demanda es percibida por los locatarios de los inmuebles de los centros comerciales como un flujo de "público itinerante" que realiza el consumo en forma ocasional y aleatoria, en contraposición al "consumo cautivo" que reciben en los locales que cuentan en la vía pública.
113. Por otro lado, los centros comerciales masivos se caracterizan por poseer una oferta comercial diversa y abundante, y una porción importante del espacio total dedicada a los servicios como estacionamiento, esparcimiento, comidas, etc.
114. A su vez, en lo que refiere a la localización geográfica, los mismos están físicamente ubicados en zonas de acceso rápido, generalmente cercanas a avenidas

o rutas.

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIÁS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B
JEFA DECA DE ENTENDIMIENTOS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

42

115. Dentro de los Shoppings masivos se encuentran el Dot Baires Shopping, Abasto y Paseo Alcorta, de IRSA, y Plaza Oeste y Unicenter de CENCOSUD, entre otros.
116. Los Centros Comerciales locales, a diferencia de los Shoppings masivos, se caracterizan por una afluencia de público vinculada a su localización geográfica.
117. Así, su oferta esta destinada a captar un sector de la demanda que concurre al centro comercial con el objeto de satisfacer determinadas necesidades concretas (compra de un bien o servicio en particular). A su vez, dadas las características ya señaladas, su ámbito de influencia se focaliza a las inmediaciones de los centros de aglomeración comercial de los distintos barrios, donde generalmente se encuentran ubicados.
118. Todos los elementos señalados hasta aquí, que diferencian las características de los Shopping masivos y los zonales, impactan sobre el volumen y estabilidad de la demanda que reciben cada tipo de centro comercial. De allí que el precio del metro cuadrado resulte por lo general menor para el alquiler de espacios comerciales en Shopping locales, en comparación con los masivos.
119. Dentro de los Shopping de características locales se encuentran, entre otros, el Solar de la abadía (Belgrano), el Shopping de Villa del Parque, el Shopping de Devoto, etc.
120. Finalmente cabe mencionar la existencia de Shopping del tipo Outlet o Factory, dentro de los cuales se encuentra el Soleil Factory, objeto de la presente operación. Estos presentan las características generales similares a los Shopping masivos en lo que refiere a la ubicación geográfica⁴, cantidad de locales, espacio físico dedicado a estacionamientos y esparcimiento, seguridad, etc.
121. Los Outlets se diferencian por contar con las marcas prestigiosas que habitualmente se encuentran en los Shopping ofreciendo productos de segunda selección o discontinuos a un precio menor.

⁴ Si bien los Shopping masivos y los Factory coinciden en estar ubicados en zonas de fácil acceso y baja aglomeración, estos últimos están emplazados en zonas de bajo valor de la tierra. Como se verá posteriormente, el factor precio es una característica distintiva de la demanda en estos centros comerciales. Así, los costos de locación tiene que ser necesariamente menores.

ES COPIA FIEL

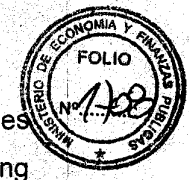


Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

[Firma]
ES COPIA
MATIAS-EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

[Firma]
LILIANA B. MEDINA
JEFA DE SALA DE ENTRADAS
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

42



- 122. En audiencia testimonial, se consultó a las principales cadenas comerciales acerca de cuáles son las principales características que distinguen a un Shopping como Soleil Factory de otros Shopping Centers.
- 123. El Gerente Comercial de la empresa GRIMOLDI S.A. consideró que "Soleil es un shopping factory, tienen ofertas, productos de segunda selección, y el precio es más bajo. El público que asiste es el de un shopping masivo de outlets que busca oferta y precio" (fs.1384).
- 124. De similar manera se expresó el Gerente Comercial de la firma CHEEK SA, quien ante la misma pregunta respondió que "La principal (característica) es que se trata de un shopping con características de outlet, orientado a ese tipo de público que busca ese producto" (fs.1398).
- 125. Por su parte, los representantes de las firma CORPORACIÓN RÍO LUJÁN S.A., la marca comercial PORTSAID y de CENCOSUD S.A., coincidieron en considerar al precio como la variable que permite diferenciar a la demanda de los locales ubicados los shoppings que funcionan como outlets y la de aquellos al interior de los restantes shoppings. En efecto, el primero de ellos afirmó que "El que va al outlet busca precio básicamente, busca acercarse a una marca a través de su posibilidad económica. El público que busca esparcimiento se acerca a shopping de primera calidad y no a uno orientado a los outlet, por haber más diversidad y oferta de servicios que si bien son los mismos en ambos están más desarrollados en los shopping de primera" (fs.1403).
- 126. Por su parte, el Gerente Comercial de PORTSAID sostuvo que la diferencia la constituye "El precio, quien va al outlet busca precio y el que va al shopping no tanto". Finalmente, el representante de CENCOSUD afirmó que "Sin duda la gente que concurre a un factory lo hace motivado por el precio" (fs.1430).
- 127. A su vez, desde el punto de vista del costo del metro cuadrado y en comparación con los Shopping masivos, los Outlets verifican precios menores acorde con el sector de la demanda al que apunta el mismo.

Precio de alquiler por metro cuadrado (*).

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

LILIANA B. MEDINA
JEFA DE SALA DE ENTENDIMIENTOS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



**Centros comerciales de las empresas notificantes
en Ciudad de Buenos Aires y Gran Buenos Aires.**

Centro Comercial	Precio de alquiler mensual por M2(*)		
	2007	2008	2009
Alto Palermo	166,7	208,8	247,6
Paseo Alcorta	132,6	159,2	163,1
Patio Bullrich	129,2	138,9	151,1
Abasto	81,5	102,0	119,8
Alto Avellaneda	71,4	70,8	83,9
Dot (**)	s/d	s/d	79,5
Buenos Aires Design	41,5	47,8	51,8
Soleil Factory	29,1	36,0	45,2

Referencias:

* Valor por m2 = VMA + Complemento por metro cuadrado de ABL; datos correspondientes al 20 de Junio de 2009.

** El centro comercial comenzó a operar a partir del 13-05-09. Se anualizó el valor a efectos del cálculo del promedio mensual.

128. Cabe indicar que los Outlet se ubican en zonas donde el precio de la tierra resulta menor, dada su accesibilidad y/o proximidad a zonas de alto poder adquisitivo.
129. En el marco del análisis de la presente operación esta Comisión ha realizado múltiples indagaciones sobre las características de los Outlets. Además de las audiencias realizadas y los pedidos de información realizados a las partes involucradas e importantes marcas comerciales, se realizó una visita a los principales Shopping Centers.
130. En el caso del Soleil Factory se realizó una recorrida por los locales, donde se verificó que los mismos ofrecían, además de productos de segunda y discontinuos, productos de primera calidad con y sin ofertas.
131. Así, una primera aproximación al análisis de los centros comerciales muestra que existe al interior de los mismos una segmentación de la demanda. Considerando que el mercado de locación de locales comerciales es una demanda derivada de la demanda final del consumidor, es evidente que el grado de sustitución en el alquiler de espacios comerciales entre Shopping Center no es perfecto.

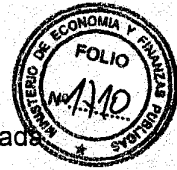
ES COPIA FIEL



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

[Firma]
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

[Firma]
LILIANA B. MEDINA
JEFE DE OFICINA DE ASISTENCIA
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



42

132. Cabe recordar en esta instancia que la operación de concentración aquí analizada tiene por objeto un centro comercial del tipo Factory. De esta manera, la definición del mercado relevante en su dimensión del producto debe considerar estas particularidades.
133. Dentro de los Factory se encuentran Parque Brown Factory Outlet (ubicado en la zona sur de la Capital Federal), San Martín Factory (San Martín), Quilmes Factory (Quilmes) y Soleil Factory (San Isidro). A excepción del Soleil, el resto de los Shopping enumerados son propiedad de CENCOSUD.
134. En este aspecto cabe mencionar que, de definirse el mercado relevante en su dimensión del producto como en su versión más restringida, incluyendo exclusivamente los Factory, la operación no verificaría relaciones horizontales, en tanto IRSA no cuenta en la actualidad con otro centro comercial con esta modalidad.
135. No obstante, de acuerdo a todo lo hasta aquí expuesto se considera que, por el contrario, las distintas variantes de Shopping Centers analizadas constituyen modalidades de este formato comercial que conservan los atributos básicos del mismo, por lo que se las considerará dentro de un mismo mercado candidato de producto.
136. Partiendo de esta definición es necesario indagar el grado de sustitución que verifican los Shopping Centers con los espacios comerciales ubicados en la vía pública con el objeto de evaluar si este último formato comercial debe incluirse en el mercado relevante de producto.
137. En efecto, existen determinados centros comerciales en donde las principales marcas realizan ofertas de productos discontinuos y segunda selección, comparables con la oferta que realizan los Shoppings Factory.
138. A su vez, las marcas comerciales que se encuentran en los Shopping Centers suelen ubicarse también en las principales zonas comerciales al aire libre. Este elemento pudo ser recabado por esta Comisión a través de una comparación realizada entre el Unicenter y los centros comerciales al aire libre en las zonas de Martínez y San Isidro.

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS-EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B. MEDINA
JEFE DE SERVICIO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

42



139. Cabe señalar que la principal distinción entre los Centros Comerciales ubicados al aire libre y los Shopping Centers refieren a los servicios que estos últimos están en condiciones de ofrecer en base a la existencia de una administración única en un espacio físico cerrado y común.
140. Dentro de los servicios que recibe el consumidor se encuentran los ya señalados precedentemente, como ser la existencia de seguridad (tanto física como electrónica), aire acondicionado, estacionamiento, servicios de entretenimiento, patio de comidas, etc.
141. Tal como ya se mencionara, la conjunción de la variedad de la oferta comercial, más los servicios de esparcimiento y confort que se observan en los Shoppings, conforman una oferta que es valorada por el público como una actividad de esparcimiento/recreativa que si bien involucra la posibilidad de compra de un bien, trasciende la misma.
142. Por otro lado cabe destacar, en lo que refiere a la diferenciación del mercado de arrendamiento de espacios comerciales en centros comerciales y en la vía pública, que los centros comerciales desarrollan políticas publicitarias y comerciales coordinadas, a partir de un fondo obligatorio que perciben los Shopping de cada uno de los locatarios.
143. Las audiencias realizadas por esta Comisión, durante el análisis de la operación, dan cuenta de que ambos espacios comerciales están destinados a cubrir segmentos de la demanda dispares.
144. El representante de la marca comercial GRIMOLDI ha señalado que las características de la demanda "depende del tipo de Shopping. En el Shopping el público es de alta rotación y esta acostumbrado a los servicios, tales como estacionamiento, toilettes, etc., cosas que no ofrece el local de la calle. El público de la calle es un público cautivo, sabe que va a comprar lo que vendemos. Existen Shopping zonales tales como Solar de la Abadía que esta orientado a gente del barrio y otros como el Abasto que abarca a más cantidad de gente. Solar de la Abadía, Patio Bullrich, Caballito, Devoto son pequeños, los del interior también, como Salta" (fs.1382-1383).

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ESCOPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

Leef
LUJANA B. MEDINA
JEFE DE SECCIÓN DE ENTRADAS
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



145. Por su lado, el Gerente Comercial de la firma CHEEK S.A. sostuvo, ante la misma pregunta, que "...los beneficios de la concentración de la diversidad de oferta, genera muchas veces una compra por impulso, el shopping es un lugar donde el consumidor va en busca de una satisfacción de compra, y otros servicios tales como estacionamiento, seguridad, toillettes, etc, que ofrece el shopping" (fs.1396-1397).

146. De manera similar, el representante de CORPORACIÓN RÍO LUJÁN S.A. afirmó que, a su entender, la diferencia existente entre las características de la demanda de los locales ubicados en la vía pública y de aquellos ubicados en los shoppings, "Tiene más que ver con un tema de zonas, el público del shopping es mas "cosmopolita" que en un local comercial a la calle, porque puede venir de cualquier lado, y a veces cambia, en la semana es un tipo de público y los fines de semana otro. En los shopping hay más rotación de gente" (fs.1401).

147. Al mismo tiempo, el Gerente de Shopping Centers de la empresa CENCOSUD S.A. advirtió que entre los servicios diferenciales que provee un Shopping Center en relación a las zonas comerciales al aire libre se encuentran "seguridad, estacionamiento, ambiente climatizado, la posibilidad de contar con todas las propuestas en un mismo lugar, la cada vez mayor cantidad de servicios que ofrecen los shopping etc." (fs.1439).

148. Ante la pregunta de si para la empresa es indiferente contar con locales comerciales dentro del shopping o en la vía pública, el representante de la firma GRIMOLDI S.A. dijo que "...necesitamos ambas cosas. Cubren distintas necesidades de la demanda, por lo tanto necesitamos contar locales en la calle y en shopping" (fs.1382).

149. Por su parte, el Gerente Comercial de la empresa HELADERÍAS FREDDO sostuvo, ante la pregunta sobre cuáles son los beneficios adicionales de contar con un local dentro de un Shopping Center, que "Principalmente el tráfico de gente que genera, nosotros tenemos locales donde hay cines, dentro de un patio de comidas con otras empresas, donde se ofrecen promociones varias que fomentan ese trafico dentro del Shopping que a nosotros como empresa nos viene bien" (fs.1392).

150. A su vez, ante la pregunta de si para la empresa es indiferente contar con locales comerciales dentro del Shopping o en la vía pública, el testigo afirmó que "Nos

ES COPIA FIEL

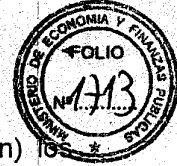


Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

LILIANA E. MEDINA
JEFE DE SERVICIO DE ENTRADAS
DEPARTAMENTO DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



interesan los beneficios que ofrece un Shopping por el tráfico (que generan) los Shopping, ese es el motivo por el cual nos interesa estar dentro del Shopping" (fs. 1392).

151. Con argumentos similares el representante de la firma CHEEK S.A. afirmó que los beneficios de contar con locales al interior de un Shopping provienen del tráfico comercial que generan las instalaciones, a partir de la diversidad de oferta concentrada en ese solo lugar.

152. Finalmente, el representante de la marca comercial PORTSAID, sostuvo que los beneficios adicionales de contar con un local dentro de un shopping center incluían "Seguridad, comodidades, limpieza, cantidad de público, estacionamiento, extensión de horarios y días de atención, y bueno, cuestiones de marketing de los shopping que generan un mayor flujo de público. La cantidad de público que ofrece el shopping, por lo general, es mayor que el que ofrece la calle" (fs.1427). Ante la pregunta sobre si para la empresa es indiferente contar con locales comerciales dentro del shopping o en la vía pública, afirmó que "no es indiferente, sin dudas, todas las marcas tratan de estar en los shopping, (...) tienen mucho flujo de público" (fs.1427).

153. Desde el punto de vista de las condiciones de oferta de los espacios comerciales existe una clara distinción entre los locales ubicados en la vía pública y aquellos espacios ubicados dentro de los Shopping Center.

154. En efecto, el administrador de los Shopping cobra a los locatarios un precio base por metro cuadrado (dependiendo la ubicación del local) más una participación de las ventas mensuales, determinado por una alícuota variable según la actividad a la que se dedique el locatario en el caso que supere dicho monto.

155. En el marco del análisis de la presente operación, esta Comisión ha solicitado información a las principales marcas comerciales con presencia física en los Shopping Centers y con locales comerciales en la vía pública próximos a los mismos (Legacy, Cheeky, Grimoldi, entre otros).

156. De la comparación de los principales ingresos y costos de los locales próximos surge que: a) los ingresos en los locales ubicados al interior del Shopping Center manifiestan tener ingresos por ventas superiores, b) los costos de ocupación por metro cuadrado en los locales ubicados en Shopping Center son variables y superan

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

Liliana B. Medina
LILIANA B. MEDINA
JEFA DE DEPARTAMENTO DE ENTRADAS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

42



al correspondiente a los locales comerciales a cielo abierto, y c) la participación de los costos totales en los ingresos totales resulta similar en ambos locales.

157. Estas evidencias recolectadas son coincidentes con la información provista por los representantes de dichas cadenas comerciales en las audiencias testimoniales, donde manifiestan que la demanda en la vía pública no es sustituta de la correspondiente al Shopping Center, aún estando ubicados en las proximidades del mismo.
158. Conforme a todo lo indicado, es posible determinar que si bien los centros comerciales al aire libre pueden ejercer alguna presión competitiva sobre los Shopping Centers ubicados en zonas relativamente próximas, no corresponde considerarlos como sustitutos efectivos en el mercado de arrendamiento de espacios comerciales en Shopping Centers en la medida que no reúnen las características distintivas que hacen a estos últimos especialmente valorados por los consumidores. Por tal motivo, no se los incluirá dentro del mercado relevante de producto para analizar los efectos horizontales de la presente operación, ni se los tendrá en cuenta para el cálculo de las participaciones de mercado.
159. En consecuencia, a partir del análisis realizado por esta Comisión se ha llegado a la conclusión de que, si bien el grado de sustitución entre las distintas modalidades de Shopping Center no es perfecta, la presencia de características comunes y generales en todos estos hacen que se puedan considerar como un único mercado relevante.
160. Estos mismos motivos han llevado a concluir que no corresponde incluir en el presente mercado relevante a los espacios comerciales ubicados en la vía pública, en tanto no presentan las características generales enumeradas para los Shopping Centers y que caracterizan su demanda final por parte de los consumidores.
161. Por lo tanto, el mercado relevante de producto en el cual se evaluarán los efectos horizontales de la presente operación es el de arrendamiento de locales comerciales en Shopping Centers.

2.2.1. Mercados relevante geográfico.

ES COPIA FIEL

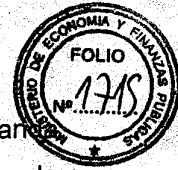


Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

WILLIANA B. MEDINA
JEFA DEBA DE ENTENDIDAS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

42



162. En tanto el mercado de arrendamientos de espacios comerciales es una demanda derivada de la que ejercen los consumidores sobre los locales comerciales, la dimensión geográfica del mercado relevante va a estar determinada por la voluntad de traslado de dichos consumidores hasta los centros comerciales.
163. En lo que concierne a la voluntad de traslado de los consumidores existe evidencia recogida por esta Comisión relativa a otros mercados relevantes que han sido tomados como referencia a la hora de analizar la presente Concentración.
164. Sin embargo, cabe considerar que la voluntad de traslado está relacionada con el producto que se considere, en tanto sus características físicas y los precios del mismo influyen en la decisión de los consumidores.
165. Respecto de las características físicas del bien, cabe señalar que la voluntad de traslado del consumidor depende de si es un bien duradero, el costo y/o requisitos de traslado que exige su forma física, etc.
166. Por otro lado, la teoría económica ha demostrado que, considerando un bien determinado, la fijación de un precio inferior trae aparejado un aumento en la zona de influencia de dicho bien.
167. Finalmente, cabe indicar que la cobertura geográfica en los mercados donde el consumidor debe trasladarse hasta el punto de venta, está relacionado con la facilidad de acceso a los mismos. En efecto, la distancia medida en Km. puede no resultar como el mejor indicador de cobertura geográfica, en tanto la existencia de medios de traslado y/o vías de acceso que faciliten la comunicación tienen a ampliar los kilómetros incluidos dentro de un mismo mercado geográfico.
168. De esta manera es que la Comisión ha considerado en anteriores Dictámenes que corresponde considerar el tiempo de traslado que involucra el acceso a cada producto particular, para luego definir la cobertura geográfica del mercado relevante.
169. Las audiencias realizadas en el marco del expediente a representantes de las distintas cadenas de Shopping Centers han mostrado que la voluntad de traslado difiere en primer lugar según el tipo de Shopping. A su vez, al momento de tomar la decisión de instalar los centros comerciales, suele considerarse diversos anillos de cobertura, con distintos radios, los cuales refieren a distintos grados de influjo sobre

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA 42
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA E. MEDINA
JEFA DE DIVISION DE TUBAS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA



los demandantes según la distancia a la que se encuentran con respecto al centro comercial.

170. A su vez, se observa que los Outlet tienden a ubicarse en zonas de menor valor inmobiliario, lo cual abarata sustancialmente el costo de instalación, y por ende de locación, del Shopping. Sin embargo, esta característica queda subsumida al análisis de la dimensión geográfica del mercado.

171. Según el Director General de BA MALL S.R.L., gerenciada por PEGASUS ARGENTINA S.A., sobre la base de un estudio demográfico de la zona en la cual se halla instalado el shopping de Tortuguitas, elaborado respecto del año 2008, sostuvo en la audiencia testimonial que "un cliente potencial está dispuesto a trasladarse hasta 10 minutos de auto, es decir, al norte hasta Pilar y alrededores, al sur hasta La Horqueta, al oeste San Miguel, y al este hasta Tigre, Benavides, aproximadamente" (fs.1593).

172. Por su parte, el representante de CENCOSUD S.A., ante la pregunta sobre cuánto está dispuesto a trasladarse un consumidor hasta un Shopping Center, dijo que "Depende de la oferta del shopping, por ejemplo en Unicenter viene gente de lugares distantes (...) En los estudios de marketing y/o estudios de mercado generalmente se habla de "tres anillos", es decir, 5, 10 y 15 minutos para trasladarse hasta el shopping" (fs.1440).

173. De la información obtenida por esta Comisión Nacional en audiencias testimoniales y según surge del presente expediente y de anteriores Dictámenes⁵, el mercado relevante en términos geográficos puede alcanzar un radio de aproximadamente 20 Km. a lo largo de corredores que parten, en ambas direcciones, del Km. 24 de Ruta Panamericana, es decir, del punto físico donde se ubica el objeto de la operación.

174. De esta manera, se considerará el corredor de la Ruta Panamericana desde su intersección con la avenida General Paz hasta la localidad de Pilar sobre dicho ramal, y hasta Escobar siguiendo el ramal correspondiente a Campana. También se incluye

⁵ Dictamen Conc. N° 661. CENCOSUD – BLANSTEIN. Dictamen N° 358 EASY- HOMEDEPOT

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATÍAS EZEQUÍEL CUELLO
Dirección de Despacho

LILIANA B. MEDINA
JEFE DE DIVISION DE ENTRADAS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA

42



el corredor que surge de la Ruta Panamericana en las cercanías de Soleil Factory hacia el Nordelta en el Partido de Tigre.

175. Conjuntamente con estos corredores y siguiendo el criterio de definición de mercado geográfico correspondiente a áreas urbanas, también se incluirá a los Partidos de San Isidro y San Martín, dado que el objeto de la operación se encuentra próximo al límite entre ambas jurisdicciones.

3. Análisis de los efectos de la operación en el mercado de arrendamientos de espacios comerciales en Shopping Center.

176. En forma previa a focalizarse en el análisis de los efectos de la operación en el mercado relevante en cuestión, cabe indicar que existen dos empresas dedicadas a la actividad de arrendamientos de espacios comerciales en Shopping Center que cuentan con diversos emprendimientos comerciales de este tipo a lo largo del país. Estos son IRSA y CENCOSUD.

177. Si bien las características de los Shopping realizados por ambas empresas difieren en algunos puntos, la principal diferencia se refiere a la importante presencia que verifica IRSA en Capital Federal, mientras que CENCOSUD cuenta con una mayor presencia en el Gran Buenos Aires, como puede verificarse en el cuadro siguiente.

Grupo Empresarial	Número	Nombre	Partido	Ingresos (en millones de pesos)			Ingresos	
				Superficie Comercial	Emprendimiento en Alquiler	Total Superficie Comercial	Superficie Comercial	Cashback Reservas
IRSA	1	Abasto Shopping	Abasto	76,47	40,17	116,64	1.200	0
	2	Alto Palermo Shopping	Palermo	36,15	29,16	65,31	640	0
	3	Buenos Aires Densing	Recoleta	21,57	4,55	26,12	174	0
	4	Dot Baires	Saavedra	60,00	60,00	120,00	2.246	360
	5	Paseo Alcora	Palermo	67,23	20,20	87,43	600	80
	6	Patio Bullrich	Retiro	24,15	4,82	28,97	215	0
	7	Alto Avellaneda	Avellaneda	49,11	0,00	49,11	0	2.700
	8	Soleil Factory	San Isidro	42,00	0,00	42,00	0	2.601
	8	Totales Grupo IRSA		376,78	188,90	565,68	5.074	5.771
Cencosud	1	Factory Parque Brown	Villa Lugano	45,57	14,52	60,09	627	1.825
	2	Portal Palermo Shopping	Palermo	41,34	19,17	60,51	1.822	579
	3	Factory Quilmes	Quilmes	51,62	0,00	51,62	0	1.655
	4	Factory San Martín	San Martín	39,84	17,41	57,25	764	532
	5	Las Palmas del Pilar	Pilar	65,75	0,00	65,75	0	2.460
	6	Plaza Oeste Shopping	Morón	69,30	50,70	120,00	2.000	0
	7	Portal Canning Shopping	E. Etcheverría	17,22	0,00	17,22	0	463
	8	Portal Escobar Shopping	Escobar	34,60	0,00	34,60	0	1.480
	9	Portal Lomas Shopping	Lomas de Zamora	39,91	15,68	55,59	728	850
	10	Unicenter Shopping	Martínez	155,15	83,62	238,77	4.650	1.850
	10	Totales Cencosud		660,61	201,08	861,69	10.391	11.764

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

42

LILIANA B. MEDINA
SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



178. Considerando la zona norte de Capital y Gran Buenos Aires, se observa que el grupo IRSA cuenta con el Shopping Dot Baires, emplazado sobre el nacimiento de la Ruta Panamericana, a aproximadamente 10/15 minutos del Soleil Factory.
179. En dicha zona, CENCOSUD cuenta con el Unicenter Shopping (Martínez), Factory San Martín (San Martín), Portal Escobar Shopping (Escobar, Km. 50 de Ruta Panamericana Ramal Escobar) y Las Palmas de Pilar (Pilar).
180. A su vez, cabe mencionar que existen otros centros comerciales que deben incluirse dentro del mercado relevante correspondiente a la presente operación, como ser Norcenter (de Showcenter S.A., ubicado en Munro), Nordelta Centro Comercial (de CECNOR S.A., ubicado en Tigre), B.A. Mall (de BA MALL S.R.L., ubicado en el Km 36,5 de Panamericana, Tortuguitas), Torres del Sol (de TORRES DEL SOL S.A., ubicado en Pilar) y Paseo Pilar (de CONSTRUCTORA KM. 44. S.A., ubicado en Pilar).
181. A continuación se adjunta un cuadro incluyendo los centros comerciales antes enumerados.

Área bruta locativa y cantidad de locales comerciales.

Centros comerciales en el mercado geográfico relevante.

Centros Comerciales	Propietario	Ubicación Geográfica	Área Bruta Locativa (Mts2) (1)	Otros ABL (Mts2) (2)	Cantidad Locales (3)
DOT BAIREs	ALTO PALERMO	C.A.B.A.	48.000	28.660	153
SOLEIL FACTORY	INC S.A.	Boulogne	10.500	14.830	101
UNICENTER	CENCOSUD S.A.	Martínez	53.117	41.162	287
LAS PALMAS DEL	CENCOSUD S.A.	Pilar	17.588	33.318	131
FACTORY S. M.	CENCOSUD S.A.	San Martín	6.097	29.575	31
PORTAL ESCOBAR	CENCOSUD S.A.	Escobar	4.410	27.585	31
PASEO PILAR	CONSTRUCTORA	Pilar	2.290	2.328	63
TORTUGAS OPEN	B.A. MALL S.R.L.	Tortuguitas	22.000	40.500	173
NORDELTA CENTRO	CECNOR S.A.	Tigre	8.790	3.210	60

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho

Liliana E. Medina
LILIANA E. MEDINA
JEFA DE DIVISION DE ESTADÍSTICAS
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



42

NORCENTER	SHOWCENTER S.A.	Munro	11.870	18.305	125
TORRES DEL SOL	TORRES DEL SOL	Pilar	11.626	469	152

Fuente: Cámara Argentina de Shopping Centers

Referencias:

(1) Incluye ABL locales comerciales; (2) Incluye ABL hiper y supermercados, tiendas departamentales, juegos y entretenimientos, cines; (3) Incluye gastronómicos.

182. Como se observa, CENCOSUD cuenta con cuatro centros comerciales. Así, de consolidarse la información por grupo económico, y considerando la estructura de mercado que surgiría de aprobarse la operación de concentración, el mercado verificaría las siguientes participaciones.

Análisis ex post de concentración por propietario

Propietario	Área Bruta Locativa (Mts2) (1)	Cantidad Locales (2)
CENCOSUD S.A.	41,4%	36,7%
IRSA (DOT + SOLEIL)	29,8%	19,4%
DOT BAIRE.	24,5%	11,7%
SOLEIL FACTORY	5,3%	7,7%
B.A. MALL S.R.L.	11,2%	13,2%
TORRES DEL SOL S.A.	5,9%	11,6%
SHOWCENTER S.A.	6,0%	9,6%
CONSTRUCTORA KM.44 S.A.	1,2%	4,8%
CECNOR S.A.	4,5%	4,6%

Fuente: Cámara Argentina de Shopping Centers

Referencias:

(1) Incluye ABL locales comerciales. (2) Incluye gastronómicos.

183. Se observa que, aún en el caso de aprobarse la operación, el principal competidor del mercado seguiría siendo CENCOSUD, con más de 40% del área bruta locativa del mercado y el 37% de los locales en Shopping Center ubicados dentro del área de cobertura geográfica.

184. A su vez, cabe indicar que la adquisición del Soleil Factory incrementaría la participación de mercado del grupo IRSA en 5 y 8 puntos, en área bruta locativa y a la cantidad de locales disponibles respectivamente.

185. Además, de no alcanzar niveles de concentración que le permitan al comprador ejercer poder de mercado, debe destacarse que la presente operación consolida en

ES COPIA FIEL



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

ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL QUELLO
Dirección de Despacho

42



una única entidad económica a competidores relativamente distantes dentro del mercado de Shoppings Centers, habida cuenta de la segmentación del mismo y los diferentes segmentos de productos ofrecidos (primera o segunda selección, discontinuos, saldos, etc.) y clientes hacia los que se orientan sus respectivas ofertas.

186. Así, se observa que la operación de concentración no modifica sustancialmente el escenario del mercado presentado en forma previa a la operación.
187. De esta manera esta Comisión considera que la operación de concentración aquí analizada no genera preocupaciones desde el punto de vista de la competencia.

V. CLAUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

188. En los instrumentos acompañados por las partes no se advierte la existencia de cláusulas de restricciones accesorias.

VI. CONCLUSIONES

189. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificadas no infringe el Artículo 7º de la Ley Nº 25.156, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

190. Por ello, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de ALTO PALERMO S.A. de la propiedad de una porción del fondo de comercio de la empresa INC S.A. que corresponde al sector centro comercial -incluyendo parte de las cocheras- del complejo de propiedad del vendedor que explota con el nombre comercial de "SOLEIL FACTORY", lo que no incluye el Hipermercado ni el resto de las cocheras, de acuerdo

ES COPIA FIEL



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

Matias Ezequiel Guello
ES COPIA
MATIAS/EZEQUIEL GUELLO
Dirección de Despacho

42



a lo previsto en el Artículo 13 inciso a) de la Ley Nº 25.156.

Fabian A. Pettigrew
LIC. FABIAN A. PETTIGREW
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

Ricardo Napolitani
Dr. RICARDO NAPOLITANI
PRESIDENTE
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

El Sr. Lic. Diego Pablo Pacheco suscribe el presente por encontrarse en uso de licencia.

Liliana Beatriz Medina
LILIANA BEATRIZ MEDINA
JEFA DE MESA DE ENTRADAS
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA