



Ref.: Expte. N° S01:0412338/05 (Conc.N° 545) DP/VDV-MC

DICTAMEN N° 542

BUENOS AIRES, 15 MAR 2006

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0412338/05 del Registro del Ministerio de Economía y Producción, caratulado "ADIDAS-SALOMON AG, RUBY MERGER CORPORATION Y REEBOK INTERNATIONAL LTD S/ NOTIFICACION ART. 8 LEY 25.156 (Conc. 545)", por la cual ADIDAS-SALOMON AG adquiere en forma indirecta la propiedad del 100% de las acciones emitidas y en circulación de REEBOK INTERNATIONAL LTD.

I. DESCRIPCION DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

1. La operación

1. La operación de concentración notificada consiste en la adquisición indirecta por parte de ADIDAS-SALOMON AG (en adelante "adidas-Salomon") de la propiedad del 100% de las acciones emitidas y en circulación de REEBOK INTERNACIONAL LTD. (en adelante "REEBOK").
2. De conformidad con el Acuerdo Previo y con el Acuerdo Definitivo de Fusión celebrado entre adidas-Salomon, RUBY MERGER CORPORATION (en adelante "RUBY") y REEBOK con fecha 2 de agosto de 2005, se instrumenta la operación mencionada precedentemente, (fs. 206/432).

A
 Juan [Signature]
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]



3. Esta operación se estructura como una fusión, donde RUBY, una subsidiaria que pertenece en su totalidad a adidas-Salomon, se fusionará con REEBOK, que será adquirida y resultará la sociedad sobreviviente como una subsidiaria que pertenecerá en su totalidad a adidas-Salomon.

2. La actividad de las partes

4. adidas-Salomon es una compañía global constituida conforme a la legislación de la República Federal de Alemania. Es una empresa diseñadora, comercializadora y proveedora de productos deportivos a nivel mundial, que incluyen calzados, vestimenta y equipamiento.
5. El único accionista de adidas-Salomon con una participación mayor al 5% es BARCLAYS PLC, que posee el 5,4 % de su capital social.
6. adidas ARGENTINA S.A. es un sociedad que está debidamente constituida bajo las leyes de la República Argentina, es una subsidiaria perteneciente a adidas-Salomon, que está dedicada a la venta de artículos deportivos en la Argentina.
7. RUBY es una sociedad debidamente constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Massachusetts, Estados Unidos, siendo una subsidiaria de adidas-Salomon. Es una empresa 100% perteneciente a adidas-Salomon.
8. REEBOK es una corporación constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Massachusetts, Estados Unidos. Esta empresa diseña y comercializa productos deportivos, que incluyen calzados, vestimenta y equipamiento. REEBOK se basa en licencias para vender en la República Argentina sus bienes de marcas.
9. Los accionistas de dicha compañía con participación mayor de 5% son: i) Paul B. Fireman con 13,31 %; ii) Phyllis Fireman, con un 10,06 %; iii) Massachusetts Financial Services Co., con un 6,06 % y iv) Boston Partners Asset Management, con un 5,25 % del capital social.

A

con rey



II. ENCUADRE LEGAL

10. Las sociedades involucradas dieron cumplimiento a los requerimientos de esta COMISION 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
11. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del artículo 6°, inciso a) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
12. 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 encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

III. PROCEDIMIENTO

13. El día 5 de diciembre de 2005, las empresas ADIDAS-SALOMON AG, REEBOK INTERNACIONAL LTD. y RUBY MERGER CORPORATION notificaron la operación de concentración económica en trámite por las presentes actuaciones.
14. Analizada la información suministrada por las notificantes, esta Comisión Nacional entendió que la presentación no satisfacía los requerimientos establecidos en el Formulario F1, por lo que procedió a realizar las observaciones pertinentes que fueron notificadas a las presentantes el día 7 de diciembre de 2005, suspendiendo en consecuencia el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley N° 25.156.
15. El día 26 de diciembre de 2005 las empresas notificantes realizaron la presentación suministrando la información requerida.



16. Tras analizar la información presentada por el apoderado de las empresas notificantes esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, en razón de ello se formularon nuevas observaciones, que fueron notificadas a las partes con fecha 4 de enero 2006. Asimismo, se hizo saber a las partes que hasta tanto no diera debida respuesta al requerimiento efectuado continuaría suspendido el plazo establecido por el artículo 13 de la Ley N° 25.156.
17. Los días 3 y 4 de enero de 2006 se dejaron constancias de las incomparecencias a las audiencias fijadas por parte de STOCK CENTER S.A. y MEGA SPORT S.A., respectivamente.
18. Con fecha 6 de enero de 2006 se recibió declaración testimonial al Señor Gustavo Adrián Kahale, en su carácter de empleado del Sector Compras de STOCK CENTER S.A. (fs.826/830).
19. El día 12 de enero de 2006 el apoderado de las empresas notificantes presentó en forma parcial la información solicitada por esta Comisión Nacional.
20. Con fecha 16 de enero de 2006 el apoderado de las empresas notificantes presentó la información faltante requerida por esta Comisión Nacional. Atento a que la misma se encontraba incompleta, esta Comisión con fecha 25 de enero de 2006 formuló nuevas observaciones a las mismas.
21. Con fecha 31 de enero de 2006 se recibió declaración testimonial al Señor Rodolfo Demetrio Vicente, en su carácter de Director de NIKE ARGENTINA S.A. (fs. 1322/1325).
22. Con fecha 10 de febrero de 2006, las empresas notificantes presentaron la información solicitada por esta Comisión Nacional. Analizada que fuera la información suministrada por las Notificantes, esta Comisión Nacional entendió que la misma no satisfacía aún los

★

que

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



requerimientos establecidos en el Formulario F1, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones con fecha 16 de febrero de 2006.

23. Finalmente, el día 24 de febrero de 2006 las partes dieron cumplimiento a lo ordenado a fojas 1337/1338, por lo que esta Comisión Nacional dio por cumplido el Formulario F1 de notificación presentado, reanudándose el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

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

IV. A. Naturaleza de la operación.

24. Como fuera enunciado anteriormente, la presente operación consiste en la adquisición indirecta de todas las acciones emitidas y circulantes de Reebok por parte de adidas, de conformidad con el Acuerdo Previo y con el Acuerdo Definitivo de Fusión celebrado entre adidas, Ruby y Reebok con fecha 2 de Agosto de 2005. El cierre de la operación se halla condicionado, entre otras, a la aprobación por parte de esta Comisión Nacional así como de todas las autoridades a las cuales ha sido sometida.

25. adidas Argentina S.A., subsidiaria perteneciente a adidas-Salomon, se dedica a la venta de artículos deportivos en la Argentina. adidas es una empresa diseñadora, comercializadora y proveedora de productos deportivos a nivel mundial, que incluyen calzado, vestimenta y equipamiento.

26. Debe considerarse que adidas vende productos deportivos bajo la marca adidas, Bonfire y Salomon. Sin embargo, según surge del Formulario F1, adidas ha acordado la venta del segmento de negocios Salomón –que incluye la marca Bonfire dentro de su portfolio– a Amer Sports Corporation. (fs 27).



27. Reebok diseña y comercializa productos deportivos, que incluyen calzado, vestimenta y equipamiento. Es dable destacar que en la Argentina, esta empresa se basa en licencias para vender sus bienes de marca. En este sentido, Reebok licencia a VDA los derechos a vender el calzado deportivo marca Reebok, como así también las vestimentas de marca Reebok (incluyendo remeras, jumpers, bottoms, camperas, ropa para ejercicio) y algunos equipamientos de la mencionada marca¹. Por lo tanto, bajo esta licencia, VDA paga a Reebok regalías y produce, provee, promueve y vende productos de calzado y vestimenta con la marca Reebok en la Argentina.
28. Es dable destacar que VDA obtiene la mayor parte de sus productos de una empresa brasileña, controlante de VDA, denominada Vulcabras do Nordeste S/A, que también es completamente independiente de Reebok y tiene una licencia para calzado y vestimenta y a partir de ella manufactura, promociona y vende de manera independiente el calzado y la vestimenta marca registrada de Reebok en Brasil.
29. Es importante remarcar que, como fuera mencionado, la operación que se notifica produce efectos locales generados como consecuencia de una operación de concentración originada en Estados Unidos, con efectos en la Unión Europea y otros países, y atento a la importancia que revisten las empresas en dichos mercados, la operación es objeto de un exhaustivo análisis por parte de diversas autoridades de competencia.

¹ Reebok también ha ingresado en tres contratos de licencia con otros licenciatarios y le ha otorgado a estos el derecho de distribuir ciertos productos de marca Reebok. Primero, firmó un contrato de licencia con BBC Internacional Ltd. para la venta de calzado no deportivo para chicos. Segundo, Reebok firmó un contrato de licencia con Cardiosport/Healthcare Technology Ltd. para la venta de monitores de ritmo cardíaco. Tercero, Reebok firmó un contrato de licencia con Nigura-Metzler Optik GMBH para la venta de productos oftalmológicos. Sin embargo, dichas licencias no tienen efectos prácticos sobre la Argentina.

A

que

[Handwritten signatures]

[Handwritten signature]



30. En este sentido, esta operación ha sido sometida a consideración de las autoridades en materia de competencia de los siguientes países: Estados Unidos, Unión Europea, Australia, Brasil y Canadá, entre otros. En los Estados Unidos fue notificada ante la Comisión Federal de Comercio, y el período de 30 días expiró sin que haya sido dictada una segunda petición. Asimismo, la Comisión Europea autorizó la adquisición propuesta por parte de las empresas involucradas en la presente operación. La autoridad brasileña de defensa de la competencia (SEAE), resolvió que la operación propuesta no generaba preocupaciones a la competencia. En el caso de la Comisión Australiana de Competencia y del Consumidor decidió que no se opondría a la compra de Reebok por parte de adidas.
31. En este caso en particular, la operación de concentración presenta relaciones horizontales debido a la superposición en los siguientes productos: calzado deportivo y recreativo, vestimenta y equipamiento deportivo.

IV. B. El mercado relevante del producto

32. A los efectos de establecer si una concentración limita o no la competencia, es preciso delimitar el mercado que se verá afectado por la operación. El mismo comprende dos dimensiones: el mercado del producto y el mercado geográfico.
33. Una vez definido el mercado relevante –que puede ser más de uno- se procederá al cálculo de la concentración y participaciones de mercado y al análisis de las características de la competencia en dicho mercado.
34. El mercado relevante del producto comprende todos aquellos bienes y/o servicios que son considerados sustitutos para el consumidor, dadas las características del producto, sus precios y el objeto de su consumo.

A

Su

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

7

[Handwritten signature]



35. El calzado deportivo comprende tanto los calzados deportivos de performance, que tienen las características y las tecnologías que las hacen aptas para la práctica de uno o más deportes. El calzado de uso recreativo (de índole deportiva), está destinado principalmente para el ocio en general y no están generalmente diseñados para uso deportivo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que muchos calzados de uso recreativo son aptos o son utilizados para la práctica de deportes.
36. En este sentido, Rodolfo Vicente, Director de NIKE ARGENTINA S.A., al preguntársele qué tipos de calzados deportivos hay, manifestó que "la primera clasificación es de performance o para competencia y por otro lado la que está diseñada e inspirada en el deporte pero son para uso común no de competencia". (fs.1323)
37. Por lo tanto, existe una distinción entre el calzado deportivo según sea para practicar deportes o no, así como también se distingue entre distintas tecnologías. Así, existen tres tipos: i) base económico o vulcanizado, se pega la suela a los zapatos de lona; 2) PHYLON, que es un caucho prensado a alta temperatura y tiene una amortiguación mayor que el anterior y son productos para mediana competencia; 3) productos de alta tecnología.
38. Las empresas que ofrecen productos deportivos, y en particular calzado, tienen una gama de productos para cada categoría. Por ejemplo, en la gama de alta tecnología, existen, entre otras, zapatillas con resortes, con suspensión de aire, etc.
39. Sin embargo, para dichos productos, el director de NIKE manifestó que los productos "están diseñados para alta competencia pero no significa que las personas lo usen para eso" (fs.1323).
40. Por lo tanto, se observa que en el caso del calzado deportivo existe cierta sustitución entre el calzado de performance y el recreativo, pues muchas veces el calzado no se utiliza con los fines con los que fue creado.

A

Sum



41. Sin embargo, se deben realizar ciertas consideraciones respecto al calzado con tapones o botines que se incluye dentro de la categoría del calzado deportivo. En este rubro existen diversos tipos según el deporte a realizar, así se encuentran los de pista, golf, rugby, fútbol, entre otros. Este segmento será analizado por separado debido a que esta Comisión Nacional entiende que por el lado de la demanda los mismos no pueden ser considerados sustitutos del calzado deportivo en general de acuerdo al uso específico de dicho rubro. En efecto, el Sr. Gustavo A. Kahale, empleado del sector de compras de Stock Center, manifestó que "el consumidor que busca un botín va a buscar algo específico." (fs. 829).
42. Asimismo, el Director de NIKE ARGENTINA S.A. manifestó que "los botines que tienen tapones no pueden ser utilizados en ningún lugar que no sea un campo deportivo." (fs. 1325)
43. Tampoco pueden ser considerados sustitutos por el lado de la oferta, pues las líneas de producción son más específicas. Más aún, de acuerdo a lo informado por las partes, no es posible convertir una planta que produce calzado deportivo en una que produce botines, debido a la tecnología y materiales necesarios para fabricar la suela de los botines donde se insertan los tapones. (fs.1335).
44. En el caso de la vestimenta y los accesorios, son diseñados principalmente para complementar los productos de calzado deportivo y son vendidos fundamentalmente para usos recreativos. Dentro de la vestimenta que se ofrece se encuentran productos como ser remeras, buzos, pantalones, camperas, ropa de calentamiento y para ejercicio. Respecto al segmento equipamiento, los productos ofrecidos son pelotas para practicar diversos deportes, bolsos deportivos como de uso recreativo y equipamiento de protección.

A

San



45. En conclusión, esta Comisión Nacional considera que los mercados relevantes a ser analizados son el de calzado deportivo (dentro de este se incluyen los rubros recreativo y de performance, por una parte, y botines, por otra); vestimenta y equipamiento, cada uno de ellos por separado².
46. Adicionalmente, debe considerarse que las empresas involucradas poseen un portfolio de productos y marcas con el que compiten en diferentes segmentos del mercado. Dentro de ese portfolio, cada empresa posee productos que pueden ubicarse en un determinado segmento de mercado, cada uno con características particulares de acuerdo a la tecnología. La diferencia entre cada uno de estos segmentos es el precio y a medida que el consumo se traslada del segmento alto al bajo, el mismo se vuelve más popular. En efecto, cada temporada se lanzan al mercado variedades de modelos para ofrecer al consumidor diferentes conjuntos de atributos en términos de estilo, tecnología, utilidad y precio en cada uno de los segmentos tecnológicos.

IV. C. Mercado geográfico relevante

47. En la definición del mercado relevante, tanto en su dimensión de producto como geográfica, el concepto clave es el de sustitución, ya sea desde el lado de la demanda como desde el lado de la oferta.
48. En el presente caso, dado que son las empresas involucradas quienes, a través de una amplia red de distribución –para ciertos productos no existe la producción a nivel nacional y para otros la producción es realizada por un tercero– se encargan de llevar el producto, se entiende apropiado definir el mercado geográfico fundamentalmente desde el punto de vista de la sustitución por el lado de la oferta. Ello significa evaluar la viabilidad práctica y económica de que ante un aumento pequeño pero significativo y no transitorio del precio en determinada región por parte de un hipotético monopolista de dicha área, los oferentes del producto en otras áreas o regiones

² Esta definición se condice con aquella definida por la Australian Competition and Consumer Comisión en el caso adidas-Salomon AG - proposed acquisition of Reebok International Ltd, N° C2005/1264.



comiencen a ofrecer, dentro de un plazo relativamente breve, alrededor de un año, su producto en dicha región.

49. Un elemento importante para determinar la viabilidad práctica y económica para que se verifique la sustitución mencionada en el párrafo anterior son los costos de transporte.
50. El transporte de los productos involucrados se realiza mediante camiones, que no requieren características especiales que incidan en los costos o que dificulten la posibilidad de cualquier transportista de ofertar la prestación de dicho servicio a la industria de los productos deportivos en general. Más aún, de acuerdo a lo manifestado por las empresas involucradas a fs. 838, el transporte y distribución de los productos involucrados no requiere una infraestructura o tecnología específica.
51. Conforme a lo expresado por los notificantes, el costo de transporte de los productos involucrados representa entre 5 y 10% al tratarse de los bienes importados, dependiendo el mismo de la procedencia, siendo los principales orígenes Brasil y Asia. En el caso de los productos manufacturados localmente el costo asciende a 2%. Por lo tanto, la incidencia del costo de transporte si bien es relativamente baja con relación a su precio en el caso de los productos locales, no lo es para los producidos en el exterior.
52. Sin embargo, aún cuando los costos de transporte pueden resultar elevados, los productos involucrados pueden ser transportados a todo el país de manera rentable, así las empresas involucradas han podido competir con alcance nacional. De hecho, en el caso de adidas los productos se ofrecen a nivel nacional aún cuando la producción se encuentra localizada en Pacheco, Provincia de Buenos Aires.
53. Más aún, adidas posee doce locales minoristas que ofrecen productos de su marca de manera exclusiva y que se encuentran localizados en Buenos Aires (diez de ellos) y en Mendoza (los dos restantes).

A

Sp

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



54. En este sentido, las empresas involucradas son de proyección nacional, la publicidad de sus marcas no sólo tiene alcance nacional sino internacional y sus políticas comerciales no difieren sustancialmente según las regiones.
55. En conclusión, el mercado geográfico relevante a considerar tiene alcance nacional, puesto que esta CNDC entiende que si bien los costos de transporte resultan relativamente altos, básicamente debido a la alta relación volumen/precio, los mismos no representan un impedimento para que ante un incremento de precios en determinada área o región por parte de un competidor, exista una respuesta competitiva de otros competidores, por lo que estos se transforman en ingresantes inmediatos
56. Esta definición de mercado geográfico se condice con aquella definida por la Australian Competition and Consumer Commission en la decisión de adidas-Salomon AG - proposed acquisition of Reebok International Ltd.³
57. No obstante lo enunciado anteriormente, ello no significa que no existan diferencias regionales en relación con la mayor o menor presencia de las empresas competidoras en diferentes regiones del país.

IV.D. Características específicas del sector de productos deportivos

58. Previo al análisis de los efectos de la presente operación sobre los mercados definidos anteriormente, en este apartado se realizará una descripción de las características del sector.
59. La industria del calzado está impulsado por las tendencias y cambia rápidamente, es un mercado dinámico y de cambios rápidos. En efecto, el Sr. Gustavo Kahale, empleado del sector

³ Decisión de la Comisión del 15.11.2005, Caso N° C2005/1264



compras de Stock Center⁴, manifestó que "...las colecciones son muy cortas aproximadamente 4 o 5 meses depende la temporada." según surge a fojas 827.

60. El mercado está impulsado en cierta medida por la moda y por la innovación así como por otros factores. El equipamiento deportivo se caracteriza principalmente por la innovación. Para el caso del calzado deportivo, al ser utilizado también con fines recreativos, las empresas proveedoras intentan responder constantemente a los cambios de preferencias de los consumidores y, en la medida de lo posible, anticiparlos. De esta manera, surgen nuevas modas en forma estacional, que se evidencian en los cambios de modelos registrados durante el año.
61. También se observa cierto dinamismo a nivel de marcas. Hay ejemplos de entradas de nuevas marcas, relanzamientos de marcas existentes y la desaparición de otras. Puma, empresa dedicada a la producción y comercialización de productos deportivos (calzado, vestimenta y equipamiento) es un ejemplo de una marca que ha experimentado un gran resurgimiento en los últimos años.
62. Respecto a la evolución del sector, se observa que el negocio creció hasta el año 1997, luego así como otros sectores de la economía argentina entró en recesión y en el año 2002 colapsó. Hasta ese momento había empresas pequeñas que eran licenciatarias o distribuidores que desaparecieron del mercado. En efecto, en el 2002 varias empresas cerraron sus puertas, por ejemplo MUNI DEPORTES, y otras empresas decidieron cerrar sucursales. Sin embargo, luego de esa crisis, el mercado viene creciendo de manera constante.
63. Las empresas que ofrecen productos deportivos producen tanto a nivel nacional como en el exterior. En general, ciertas partes se importan. Por ejemplo, en calzados los que son vulcanizados y PHYLON es una práctica generalizada que una parte se haga en el país y el

⁴ Stock Center es una empresa dedicada a la venta de productos deportivos, calzado, indumentaria y accesorios en Capital Federal y Conurbano Bonaerense.



resto se importe, mientras que los de alta tecnología se importa el producto terminado debido a las especificaciones técnicas de los mismos.

64. Aún cuando existe cierta producción local, es frecuente que la fabricación sea contratada a terceros, por ejemplo, NIKE no tiene fábrica de calzado en Argentina, sino que terceriza la producción, en el caso del calzado adidas, es producido por Calzado Catamarca, de conformidad con un acuerdo celebrado a mediados de 2005.
65. Respecto a este punto, en el caso de las empresas involucradas, es dable destacar que tanto adidas como Reebok diseñan y comercializan sus productos a nivel mundial, la mayor parte de los productos que las partes venden en la Argentina son manufacturados por contratistas independientes. En 2004, aproximadamente el 95% del calzado de adidas y el 77% de la vestimenta fueron producidos en Asia, mientras que el 95% de la vestimenta de Reebok fue producida en 4 países asiáticos: China, Indonesia, Vietnam y Tailandia.
66. Las marcas de las empresas involucradas se caracterizan por cierta diferenciación entre ellas pues la marca resulta ser uno de los principales activos. En este sentido, se observa que la mayoría de los consumidores de Reebok compran sus productos para uso recreativo. Por el contrario, el calzado adidas es más utilizado para practicar deportes, en comparación con el calzado Reebok.
67. Más aún, se evidencia que las empresas involucradas se orientan a distintos segmentos del calzado deportivo. Así, el centro de atención tradicional de adidas es el calzado para practicar deportes de tradición europea, particularmente el fútbol, atletismo, golf y tenis, mientras que Reebok se halla dirigida al fútbol americano, calzado femenino para uso aeróbico y calzado para uso recreativo.
68. Asimismo, se observa cierta diferenciación de los productos en términos de estilo, utilidad y tecnología. Los productos adidas se orientan principalmente al calzado deportivo, a menudo



conteniendo innovaciones radicales como por ejemplo el “zapato inteligente”, el sistema de control de superficie o ClimaCool. En efecto, un importante factor en la definición de adidas como marca, es lanzar una innovación en el mercado todos los años. Por el contrario, los productos Reebok son considerados menos técnicos.

• **Normativa Vigente**

69. La importación de calzado deportivo se encuentra regulada por la Resolución N° 486 del Ministerio de Economía y Producción, dictada el 30 de agosto de 2005, que establece un régimen de licencias no automáticas para las importaciones de calzado, requiriendo para éstas un Certificado de Importación que es expedido por la Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa. Es decir, para importar cualquier tipo de calzado a la Argentina, es necesario que el importador solicite tal permiso al Gobierno. Este es el caso de adidas que importa un 85% de sus productos (aproximadamente el 40% de Brasil y el 45% de Asia) mientras que el restante 15% es producido por productores locales independientes.

70. Es dable destacar que, actualmente, en el caso de los botines –que son utilizados para practicar determinados deportes como fútbol, rugby, jockey, golf y pista, entre otros– la totalidad del consumo en el territorio nacional es producido y comprado en el exterior (fs 1331).

IV.E. Efectos de la concentración sobre el mercado.

71. De acuerdo a la descripción de las partes involucradas, ambas empresas son activas en la venta de calzado deportivo, vestimenta deportiva y recreativa, y una variedad de equipamiento deportivo, y que en el caso de Reebok la producción, provisión, promoción y venta las realiza a través de licencias.

A

que



IV.E. 1 Calzado

72. Como fuera enunciado en el apartado anterior, el calzado deportivo comprende tanto al calzado de uso recreativo de índole deportiva como a los calzados deportivos de performance, incluyendo también al calzado con taponos o botines.
73. El calzado de uso recreativo de índole deportiva comprende a una variedad de modelos de calzados y estilos. Generalmente, este tipo de calzados deportivos está inspirado en los estilos o formas históricas o "clásicas" de cada deporte o en calzados de deportes no tradicionales, tales como el automovilismo y las artes marciales, o en iconos del mundo de los deportes, del entretenimiento, de la moda y de la música.
74. El calzado del segmento performance está frecuentemente clasificado, entre otros, por referencia de las categorías deportivas específicas para los cuales fuese diseñado, que si bien son creados para un deporte en particular los mismos pueden ser usados para múltiples deportes como así también para usos recreativos. Por lo tanto, con la excepción de los botines, prácticamente todos los calzados deportivos de performance son aptos para practicar numerosos deportes o actividades atléticas.
75. En conclusión, para un análisis completo se pueden contemplar dos alternativas. Por un lado, considerar el mercado de calzado deportivo como un todo, y por otro analizar en forma segmentada, esto es tomar los botines como un segmento distinto al calzado deportivo. En cualquier caso, no será preciso pronunciarse en forma definitiva sobre el alcance del mercado relevante si considerando la definición más restringida no se observan problemas desde el punto de vista de defensa de la competencia, porque en dicho supuesto tampoco habría problemas en el mercado ampliado. Dado que las complementariedades que se presentan entre las líneas de productos pueden considerarse relevantes, el análisis de las dos dimensiones resultan importantes. Por lo tanto a continuación, el mercado se analizará por separado: (i) calzado deportivo; (ii) calzado deportivo sin incluir a los calzados con taponos y (iii) botines.



(i) Calzado Deportivo en general

76. Este segmento se integra por todos los tipos de calzados deportivos ofrecidos, incluyendo a los botines.
77. Como fuera mencionado anteriormente, el segmento del calzado es un mercado dinámico y de cambios rápidos, las empresas que participan en el mismo suministran una amplia cantidad de diferentes modelos cada año. El mercado está principalmente impulsado por la moda y, hasta cierto punto, por la innovación y otros factores. Las modas y las tendencias en los calzados deportivos cambian rápidamente, en efecto, el Sr. Gustavo Kahale, empleado del Sector Compras de Stock Center manifestó que "las colecciones son muy cortas aproximadamente 4 o 5 meses depende la temporada" (fs 827). Debido a que es usual que el calzado deportivo se utilice con los mismos fines que otros tipos de calzado para uso recreativo, las empresas proveedoras de calzado a fin de satisfacer los siempre cambiantes gustos y demandas del consumidor, intentan responder constantemente a estos cambios y, en la medida de lo posible, anticiparlos. Nuevas modas surgen por lo menos en forma estacional, generalmente como resultado de una tendencia que comienza en una parte del mundo y que se expande hacia la otra.
78. En los últimos años la tendencia del segmento de calzado deportivo es creciente pero se debe destacar que "en la Argentina a partir del año 2001 se hizo una limpieza de mercado, hubo menos casas de deportes, hubo muchos que tuvieron que cerrar como GATIC, pero año a año vino creciendo las ventas", según Gustavo Kahale, empleado de Stock Center (fs 827).
79. En el segmento de calzado deportivo son diversas las empresas que participan y lo hacen bajo diferentes marcas. Uno de los principales oferentes es NIKE, que ofrece, por ejemplo, productos de calzado deportivo bajo las marcas Nike, Cole Haan, g Series, Bragano, Jordan, y a partir de la adquisición de Converse Inc. en el año 2003 las marcas Converse, Chuck Taylor, All Star, One Star y Jack Purcell.

A

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



80. También se encuentra PUMA AG, que es considerada una la de las empresas fundantes del negocio de calzado y vestimenta deportivas, recientemente ha resurgido luego de atravesar un proceso de reorganización y transformación. Sus productos son vendidos a través de comercios minoristas independientes así también como por medio de sus propios puntos de venta, bajo las marcas Puma y Tretern.
81. Se encuentran también, TOPPER que es una marca argentina de calzado y artículos deportivos; DIADORA, empresa dedicada a la producción de una amplia gama de bienes deportivos para una variedad de distintas disciplinas deportivas; UMBRO INTERNATIONAL LTD. que es una de las marcas principales en lo que se refiere al fútbol; FILA que si bien se inició en otra actividad, actualmente dentro de los productos que ofrece se incluye el calzado deportivo. Así como también se encuentran las marcas MERREL, ASICS, LOTTO, TACCHINI, COLUMBIA, PENALTY, LE COQ SPORTIF, AVIA, entre otras.
82. Las partes involucradas manifestaron que además de las empresas mencionadas anteriormente el mercado relevante se encuentra también constituido por el calzado deportivo ofrecido por empresas de ventas minoristas como ser Carrefour con su marca Tex, las marcas 725 Originals, Athletic Works y Simply Basic de Walmart así como también por los productos ilegales.
83. Sin embargo, esta Comisión Nacional entiende que tanto las marcas propias de ciertos super e hipermercados así como los productos ilegales no han de ser considerados dentro del mercado debido a que los consumidores a la hora de comprar un calzado requieren de cierta tecnología – aún cuando difiere según las marcas– que estos productos no ofrecen, así como la importancia que los consumidores le asignan a la marca. En este sentido, el Sr. Kahale de Stock Center manifestó que: “hay gente que compra calzado de determinada marca y no otra. Cada día se fidelizan más con las marcas. Un 30% de las personas son fieles con las marcas líderes”. (fs 828)

A

See



84. En efecto dentro de las marcas ofrecidas –sin considerar a las marcas propias ni a los productos ilegales– existe cierta diferenciación del producto determinada por la tecnología que se manifiesta a través de los precios. En este sentido, en la mencionada audiencia testimonial, el testigo manifestó que “Los precios más altos los tiene NIKE, le sigue ADIDAS, REEBOK, y después precios más bajos, que serían de segunda categoría TOPPER, TACHINI, LOTTO. La diferencia en precios es por la tecnología, siendo la segunda categoría más popular.”

85. Sin embargo, debe considerarse que son varias las empresas que ofrecen productos diferenciados pero dentro del mismo segmento, “NIKE, ADIDAS, REEBOK, FILA y PUMA apuntan al mismo consumidor” de acuerdo al a lo manifestado por el director de NIKE en audiencia testimonial a fojas 1325.

86. Por lo tanto, no existen categorías específicas o puntos de precios en los cuales adidas y Reebok compitan mutuamente de manera más cercana en términos de marca y precio, de lo que lo hacen con cualquier otro competidor actualmente en esa categoría. En efecto, debido a las diferencias en cuanto a la herencia deportiva y la imagen de la marca, adidas y Reebok no son particularmente competidores muy cercanos.

87. A continuación se observan las participaciones de mercado de acuerdo a la definición del mercado relevante realizada anteriormente.

Seu



Cuadro 1: Participaciones en el mercado de calzado deportivo en general, en términos de facturación. En miles de pesos. Año 2004.

Empresa	Valor	Participación (%)	
		Previo	Posterior
Adidas Argentina S.A.	8.638.930	23,9	
Salomon	3.371		24,4
Reebok vía licenciataria	176.880	0,5	
Nike Argentina S.A.	8.967.430	24,8	24,8
Perchet Argentina S.A. (Diadora)	5.324.162	14,7	14,7
Penalty Argentina S.A.	4.816.276	13,3	13,3
Umbro Argentina S.A.	2.730.365	7,6	7,6
Alpargatas Calzados S.A.	1.441.926	4,0	4,0
Unisol S.A. (Puma)	585.361	1,6	1,6
Comercializadora de Calzado y Textiles S.A.	532.563	1,5	1,5
Dabra Sociedad Anónima (Lotto)	472.680	1,3	1,3
Ka Argentina S. A	319.773	0,9	0,9
Distrinando S.A. (Le Coq Sportif)	295.080	0,8	0,8
Calzados Blanco S.A.	236.505	0,7	0,7
Sports & Adventure S.A.	173.886	0,48	0,48
Amesur S.A.	142.989	0,40	0,40
Nealon & Asociados S.R.L.	140.946	0,39	0,39
Kadima S.A.	126.762	0,35	0,35
Topper	115.000	0,32	0,32
Mastrantonio Diego Julian	98.568	0,27	0,27
Casa Mariana S.R.L.	94.614	0,26	0,26
Fabrizap S.A.	86.829	0,24	0,24
Carjul S.A.	87.506	0,19	0,19
García Labat Lucia Isabel	63.267	0,18	0,18
Importadora Mediterránea S.A.	52.488	0,15	0,15
Sports Company S.A.	52.140	0,14	0,14
Castiñeiras de Pereyra María Ignacia	43.233	0,12	0,12
Falabella S.A.	42.660	0,12	0,12
Osvaldo A. Freier S.R.L.	40.497	0,11	0,11
Merrel	40.000	0,11	0,11
La Deportiva S.A.	39.576	0,11	0,11
Jurado Golf S.A.	39.264	0,11	0,11
Von Muhlinen Santiago Enrique	35.622	0,10	0,10
Fila	35.000	0,10	0,10
Olympikus	15.000	0,04	0,04
Scherman Fabio Ricardo Adrián	14.580	0,04	0,04
Marcantonio Deportes S.R.L.	12.813	0,04	0,04
Avia	8.000	0,02	0,02
Expoeuro S.A.	7.287	0,02	0,02
Latin Shoes S.A.	6.675	0,02	0,02
Fernández Oscar Walter	3.168	0,01	0,01
Total	36.139.672	100	100

Fuente: Elaboración propia en base a información presentada por las empresas notificantes.

[Handwritten signatures and initials]



88. Al considerar todos estos productos en su conjunto, la participación de mercado de cada una de las empresas involucradas en la presente operación es de 23,9% y 0,5% adidas y Reebok, respectivamente. De esta manera una vez alcanzada la operación la participación de mercado asciende a 24,4%, sin tener en cuenta la participación de Salomón que en este mercado resulta ser ínfima (0,01%). Por lo tanto, luego de la presente operación, adidas mantiene el segundo lugar, en términos de facturación luego de NIKE, seguida por las empresas que producen las marcas Diadora y Penalty.

89. Debido a la reducida participación de cada una de las empresas que actúan en este segmento y al gran número de empresas que participan en él, la concentración del mercado es baja, el índice HHI es de 1.665 puntos. A partir de la operación este índice experimentará un aumento de 1,4%. Así, el índice HHI se verá modificado de manera pequeña y como consecuencia de la operación ascenderá a 1.688 puntos.

90. Por lo tanto, en este mercado no existe preocupación alguna desde el punto de vista de la defensa de la competencia debido a que la participación de mercado alcanzada luego de la operación no es preocupante. Asimismo, este es un mercado altamente atomizado, sin embargo, debe destacarse que se incluyen dentro de este segmento a importadores de calzado deportivos y entre ellos se incluyen grandes tiendas, por ejemplo, Falabella, La Deportiva, Jurado Golf y Sports Company, que venden diversas marcas, incluidas adidas y Reebok.

(ii) Calzado Deportivo y Calzado Específico (con Tapones)

91. El análisis desagregado permite determinar si las empresas, mediante la operación de concentración notificada, pueden alcanzar una posición de dominio en la categoría específica de los botines que integran el segmento calzado en general. Debido a la superposición existente entre los productos ofrecidos por las empresas se deben analizar los segmentos de calzado deportivo de performance y calzado recreativo, por una parte y el calzado con tapones o botines, por otra.

A

que

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



Calzado de Performance y Recreativo

92. En este segmento se considerará el calzado deportivo recreativo y de performance, es decir, todo tipo de zapatillas, sean para practicar deportes específicos o para su uso cotidiano, excluyendo a los botines.
93. Como se observa en el cuadro a continuación, al considerar estos productos, la participación de mercado de cada una de las empresas involucradas en la presente operación es de 21% en el caso de adidas y 8,8% Reebok. Debe considerarse que en el caso de adidas se incluyen los productos vendidos bajo la marca Salomón
94. Como fuera mencionado anteriormente, dicha marca será transferida a Amer Sports. De esta manera una vez alcanzada la operación la participación de mercado asciende a 29,3%.

Cuadro 2: Participación de mercado en términos de facturación. En miles de pesos. Año 2004

Empresa	Valor	Participación (%)	
		Previo	Posterior
adidas	139.612	20,5	
Salomon	3.371	0,5	29,3
Reebok via licenciario	60.258	8,8	
Nike	130.000	19,1	19,1
Topper	115.000	16,9	16,9
Puma	70.000	10,3	10,3
Merrel	40.000	5,9	5,9
Fila	35.000	5,1	5,1
Penalty	25.000	3,7	3,7
Le Coq Sportif	18.000	2,6	2,6
Diadora	17.000	2,5	2,5
Olympikus	15.000	2,2	2,2
Avia	8.000	1,2	1,2
Umbro	5.000	0,7	0,7
Amer Sports	0	0,0	0,5
Total	681.241	100	100

Fuente: Elaboración propia en base a información presentada por las



empresas notificantes.

95. Debido a la participación de cada una de las empresas que actúan en este segmento y al número de empresas que participan en él, la concentración del mercado es baja, el índice HHI es de 1.347 puntos. Así, el índice HHI se verá modificado como consecuencia de la operación y ascenderá a 1.710 puntos.
96. Por lo tanto, en este mercado no existe preocupación alguna desde el punto de vista de la defensa de la competencia debido a que la participación de mercado alcanzada luego de la operación no es preocupante.

Calzado con taponos o botines

97. Como se enunció anteriormente aún cuando en el mercado de calzado deportivo en general no existen preocupaciones desde el punto de vista de la competencia, en este apartado se realiza el análisis para el segmento de botines.
98. Los botines, como fuera manifestado anteriormente, no se producen actualmente en la Argentina. Según las empresas involucradas en la presente operación, del total de calzado deportivo, un 12% corresponde a los botines. Del total del volumen de ventas de botines en Argentina, entre el 60 y 90% del mismo corresponde a botines de fútbol, entre un 5 y un 15% al golf, menos del 10% al rugby y en ese mismo rango para los botines para carreras y pista. (fs 463)
99. Son varias las empresas que ofrecen estos productos en Argentina, además de las notificantes se encuentran NIKE, PENALTY, UMBRO, entre otras. A continuación se observan las participaciones de mercado de las empresas oferentes del producto, respecto al valor FOB de las importaciones realizadas debido que como se manifestó anteriormente la producción local es nula.



**Cuadro 3: Participaciones estimadas en términos de importaciones valor FOB.
 En miles de dólares. Año 2004**

Empresa	Valor	Participación (%)	
		Previo	Posterior
Adidas Argentina S.A.	2.833.106	24,0	24,30
Reebok vía licenciataria	38.874	0,3	
Nike Argentina S.A.	2.945.810	24,9	24,9
Perchet Argentina S.A. (Diadora)	1.769.054	15,0	15,0
Penalty Argentina S.A.	1.597.092	13,5	13,5
Umbro Argentina S.A.	908.455	7,7	7,7
Alpargatas Calzados S.A.	480.642	4,1	4,1
Comercializadora de Calzado y Textiles S.A.	177.521	1,5	1,5
Unisol S.A. (Puma)	171.787	1,5	1,5
Dabra Sociedad Anónima (Lotto)	157.560	1,3	1,3
Ka Argentina S. A	106.591	0,9	0,9
Distriando S.A. (Le Coq Sportif)	92.360	0,8	0,8
Calzados Blanco S.A.	78.835	0,7	0,7
Sports & Adventure S.A.	57.962	0,5	0,5
Amesur S.A.	47.663	0,4	0,4
Nealon & Asociados S.R.L.	46.982	0,4	0,4
Kadima S.A.	42.254	0,4	0,4
Mastrantonio Diego Julian	32.856	0,3	0,3
Casa Mariana S.R.L.	31.538	0,3	0,3
Fabrizap S.A.	28.943	0,2	0,2
Carjul S.A.	22.502	0,2	0,2
Garcia Labat Lucia Isabel	21.089	0,2	0,2
Importadora Mediterránea S.A.	17.496	0,1	0,1
Sports Company S.A.	17.380	0,1	0,1
Castiñeiras de Pereyra Maria Ignacia	14.411	0,1	0,1
Falabella S.A.	14.220	0,1	0,1
Osvaldo A. Freier S.R.L.	13.499	0,1	0,1
La Deportiva S.A.	13.192	0,1	0,1
Jurado Golf S.A.	13.088	0,1	0,1
Von Muhlinen Santiago Enrique	11.874	0,1	0,1
Scherman Fabio Ricardo Adrián	4.860	0,04	0,04
Marcantonio Deportes S.R.L.	4.271	0,04	0,04
Expoeuro S.A.	2.429	0,02	0,02
Latin Shoes S.A.	2.225	0,02	0,02
Fernández Oscar Walter	1.056	0,01	0,01
Total	11.819.477	100	100

A

Sum

[Handwritten signatures and scribbles]



100. Al considerar todos estos productos en su conjunto, la participación de mercado de cada una de las empresas involucradas en la presente operación es de 24% para el caso de adidas, mientras que Reebok a través de su licenciataria posee un 0,3% de market share. De esta manera una vez alcanzada la operación, la participación de mercado asciende a 24,3%. Como se observa, este es un mercado caracterizado por un gran número de participantes, en particular existen ciertas marcas que resultan ser competidores vigorosos de las empresas involucradas.
101. Debido a la reducida participación de cada una de las empresas que actúan en este segmento y al gran número de empresas que participan en él, la concentración del mercado es baja, el índice HHI es de 1.687 puntos. A partir de la operación este índice experimentará un aumento de menos de un 1%. Así, el índice HHI se verá modificado de manera pequeña y como consecuencia de la operación ascenderá a 1.702 puntos.
102. Por lo tanto, en este mercado no existe preocupación alguna desde el punto de vista de la defensa de la competencia debido a que la participación de mercado alcanzada luego de la operación no es preocupante. Asimismo, este es un mercado altamente atomizado, sin embargo, debe destacarse que se incluyen dentro de este segmento a importadores de botines que venden marcas diversas en grandes tiendas, por ejemplo, Falabella, La Deportiva, Jurado Golf y Sports Company, entre otros.

IV.E. 2. Vestimenta

103. La vestimenta y los accesorios son diseñados principalmente para complementar los productos de calzado deportivo y son utilizados fundamentalmente para uso recreativo. En general, las empresas utilizan las mismas marcas que las del calzado deportivo y son vendidos a través de los mismos canales de mercadeo y distribución.

104. Los consumidores intercambian entre vestimenta de tipo casual independientemente que sean o no de una marca deportiva y también independientemente de que sean producidos por una empresa dedicada a la vestimenta deportiva. Más aún, resulta usual que los consumidores

A

See

-



elijan realizar sus compras en un amplio espectro de comercios, como por ejemplo centros comerciales, casas de deportes o de ropa. Sin embargo, esta Comisión considerará como participantes solamente a las empresas que ofrecen vestimenta bajo marcas asociadas al deporte y no se incluirán a las marcas de super e hipermercados.

105. Entre la vestimenta ofrecida de marca Reebok se incluyen remeras, jumpers, sweaters, pantalones, camperas, ropa de calentamiento y para ejercicio. En el caso de adidas, ofrece pantalones, buzos, remeras, shorts, chaquetas, ropa interior, sweaters, polleras, trajes de baño, medias, accesorios de vestimenta.

Cuadro 4: Participación por empresas en términos de facturación. En miles de pesos. Año 2004.

Empresa	Valor	Participación (%)	
		Previo	Posterior
Adidas	61.950		
Salomon	2.000	37,3	
Bonfire	140		40,6
Reebok vía licenciataria	5.644	3,3	
Nike	42.000	24,5	24,5
Puma	25.000	14,6	14,6
Topper	14.000	8,2	8,2
Quiksilver	3.200	1,9	1,9
Diadora	3.300	1,9	1,9
Le Coq Sportif	3.200	1,9	1,9
Penalty	3.000	1,7	1,7
Umbro	2.400	1,4	1,4
Avia	2.000	1,2	1,2
Hi Tec	1.300	0,8	0,8
Lotto	1.100	0,6	0,6
Reef	500	0,3	0,3
Speedo	500	0,3	0,3
Olympikus	200	0,1	0,1
Sergio Tacchini	160	0,1	0,1
Prince	120	0,1	0,1
Amer Sports	0	0,0	0,0
Total	171.714	100	100,0

Fuente: Elaboración propia en base a información presentada por las empresas notificantes.

A
 Sur
 26
 [Handwritten signatures and marks]



106. Al considerar todos estos productos en su conjunto, la participación de mercado de adidas en la presente operación es de 37,3% (36,1% adidas, 1,2% Salomon y el 0,1% restante de Bonfire) y 3,3% de Reebok. Una vez alcanzada la operación, la participación de mercado asciende a 39,4%, pues adidas ha acordado la venta del segmento de negocios Salomón –que incluye la marca Bonfire dentro de su portfolio– a Amer Sports Corporation.

107. Debido a la participación de cada una de las empresas que actúan en este segmento y al número de empresas que participan en él, la concentración del mercado es moderada, el índice HHI es de 2.299 puntos. A partir de la operación este índice experimentará un aumento de 6,4%. Así, el índice HHI se verá modificado y como consecuencia de la operación ascenderá a 2.446 puntos. Si bien los valores absolutos del HHI y la variación que se produce del mismo como consecuencia de la operación, se encuentran levemente por encima de los estándares considerados como no preocupantes, es necesario completar este hecho con la evidencia concreta que muestra el mercado en el sentido de que se caracteriza por la existencia de un gran número de competidores y, en general, todos poseen marcas con alta penetración en el mercado. Asimismo, se observa la existencia de competidores vigorosos tales como NIKE y PUMA.

108. Por lo tanto, en este mercado no existiría preocupación alguna desde el punto de vista de la defensa de la competencia debido a que la participación de mercado alcanzada luego de la operación se mantiene similar a la que tenía adidas previo a la adquisición de Reebok. Asimismo, este es un mercado con marcas alternativas además de la posibilidad de importación de los productos que componen este segmento.

IV.E.3. Equipamiento

109. En el caso del segmento equipamiento, adidas ofrece en la Argentina una amplia variedad de productos de marca. También se encuentra disponible en la Argentina una variedad de equipamiento deportivo de Reebok que se ofrece a través de las licencias. En este segmento, tanto adidas como Reebok ofrecen pelotas de fútbol y de basquet, bolsos deportivos como de uso recreativo y equipamiento de protección.

A

que - [Signature] - 27 [Signature] -



110. Respecto a este segmento, las empresas que ofrecen productos tienen las mismas marcas y son vendidos a través de los mismos canales de mercadeo y distribución que el calzado deportivo, al tratarse de un complemento para realizar deportes.
111. En el caso de las pelotas de fútbol y de básquet como de bolsos, en este segmento existen competidores con penetración de la marca en el mercado, como ser NIKE, PENALTY, TOPPER y PUMA.

Cuadro 5: Participación por empresas en términos de facturación. En miles de pesos. Año 2004.

Empresa	Valor	Participación (%)	
		Previo	Posterior
Adidas	10.842	38,4	
Salomon	2.619		39,0
Reebok via licenciatario	200	0,6	
Nike	5.000	14,3	14,3
Puma	5.000	14,3	14,3
Penalty	4.000	11,4	11,4
Topper	3.000	8,6	8,6
Fila	1.000	2,9	2,9
Diadora	700	2,0	2,0
Merrel	600	1,7	1,7
Umbro	600	1,7	1,7
Le Coq Sportif	500	1,4	1,4
Olympikus	500	1,4	1,4
Avia	500	1,4	1,4
Amer Sports	0	0,0	0,0
Total	35.061	100	100

Fuente: Elaboración propia en base a información presentada por las empresas notificantes.

112. Al considerar todos estos productos en su conjunto, la participación de mercado de cada una de las empresas involucradas en la presente operación es de 38,4% en el caso de adidas y 0,6% para Reebok. Debe considerarse que el cálculo de la participación de mercado de ésta última empresa se realiza tomando el límite superior del rango de las ventas estimado por las notificantes, por lo que podría ser menor. Por lo tanto, si para el caso más estricto no hay preocupaciones en cualquier otro se diluyen las mismas.

A

Gu

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



113. De esta manera una vez alcanzada la operación la participación de mercado asciende a 39%. Sin embargo, dentro de este market share se incluye a la marca Salomon que luego de la presente será transferida a Amer Sports, por lo que la participación resultante será de 31,5%. Por lo tanto, adidas mantendrá el primer lugar en el ranking en este mercado, seguida por NIKE y PUMA.
114. Es dable aclarar que, una vez alcanzada la operación, la participación adicional que adquirirá adidas a partir de la presente operación es muy pequeña (0,6%), manteniéndose las condiciones de mercado previas a la operación bajo análisis.
115. Debido a la participación de cada una de las empresas que actúan en este segmento y al número de empresas que participan en él, el índice HHI es de 2.109 puntos. A partir de la operación este índice experimentará una reducción de cerca del 23%. Así, este mercado se verá positivamente afectado por la presente operación al reducirse consecuencia de la operación y descenderá a 1.626 puntos.
116. Por lo tanto, en este mercado no existiría preocupación alguna desde el punto de vista de la defensa de la competencia debido a que la participación de mercado alcanzada luego de la operación se mantiene similar a la que poseía adidas previo a la adquisición de Reebok. Asimismo, este es un mercado con un gran número de competidores con marcas reconocidas por parte de los consumidores de productos deportivos además de la posibilidad de importación de los productos que componen este segmento.

IV. F. Consideraciones Finales

IV. F. 1. Sobre la oferta y los precios

117. A pesar de que tanto adidas como Reebok están presentes en la Argentina, sus estrategias para la venta de productos son totalmente opuestas. Por un lado, adidas controla su propia subsidiaria en la Argentina, a través de la cual coloca sus productos en el mercado. Por el otro,

A

Guerra

29



Reebok no vende directamente sus productos en Argentina, sino que confía la producción, comercialización y fijación de precios en VDA. Reebok, por lo tanto, no puede limitar la producción o controlar los precios de los productos Reebok en Argentina

118. Por lo tanto, es VDA y no Reebok, la entidad que comercializa, distribuye y vende los productos Reebok en Argentina. En efecto, es VDA quien adopta todas las decisiones relevantes relativas a la producción y a la determinación de los precios de los productos Reebok en Argentina.

IV. F.2. Diferenciación de producto y Efectos Anticompetitivos Unilaterales

119. En mercados diferenciados cuando dos oferentes de bienes sustitutos cercanos para los consumidores se fusionan existe un fuerte incentivo para incrementar los precios unilateralmente por encima del precio previo a la fusión.
120. Estos incentivos se presentan porque la pérdida de ventas de una determinada marca que resulta del aumento de precios se vería parcialmente o totalmente recuperada por el producto sustituto de marca más próxima, controlado por la firma fusionada. La rentabilidad de este aumento de precios depende crucialmente de que exista un número significativo de consumidores para los cuáles estos productos resulten su primera y segunda opción⁵. Esto es particularmente cierto, cuando además el competidor cercano es uno vigoroso.
121. Pero, por otro lado, si los productos de las empresas fusionadas no son la primera y segunda opción de compra de un número significativo de compradores, como en el caso bajo examen, en particular del calzado deportivo, entonces un incremento en el precio de uno de los productos

⁵ Office of Fair Trading (OFT), Quantitative Techniques in Competition Analysis, October 1999.



- de las empresas fusionadas será menos beneficioso, pues la demanda se desviaría hacia los productos de otros competidores con capacidad disponible.⁶
122. En el caso de la presente operación, existen diversas marcas alternativas para los consumidores. En este sentido, la mayoría de los consumidores de Reebok compran sus productos para uso recreativo. Por el contrario, el calzado adidas es utilizado fundamentalmente para practicar deportes, en comparación con el calzado Reebok. Por lo tanto, no son considerados como primera y segunda opción por un número significativo de consumidores.
123. En efecto, el potencial conjunto de las partes se halla en los distintos segmentos del calzado deportivo. El centro de atención tradicional de adidas es el calzado para practicar deportes de tradición europea, particularmente el fútbol, atletismo, golf y tenis; mientras que el fuerte de Reebok se halla en el fútbol americano, calzado femenino para uso acrobático y calzado para uso recreativo. Más aún, los productos se diferencian en términos de estilo, utilidad y tecnología. Los productos adidas se orientan principalmente al calzado deportivo, a menudo conteniendo innovaciones radicales. Un importante factor en la definición de adidas como marca, es lanzar una innovación en el mercado todos los años. Por el contrario, los productos Reebok son considerados menos técnicos.
124. Por otra parte, Reebok recibe regalías por parte de VDA, por lo que adidas no tendría incentivos a aumentar los precios pues no tendría beneficios adicionales en el caso de un aumento de las ventas al trasladarse consumidores de adidas a Reebok.
125. Por lo tanto, ante un aumento de precio en alguna de las marcas de adidas –que resulta poco probable de acuerdo a lo manifestado anteriormente– el porcentaje de consumidores que elegiría alguna de las marcas Reebok resultaría bajo. A partir de la presente operación, con la administración conjunta de ambas marcas por parte de una única firma, no resultaría rentable

⁶ Entre otros, ver *Ambev-Quilmes* (2003), *Arcor-Daoune* (2004) y *Bimbo-Fargo* (2004), entre otras.



aumentar el precio de alguna de las marcas ya que es de prever que, por una parte, adidas no obtendría beneficios al tratarse de productos que se venden mediante licencias y, por otra, una proporción de los consumidores sería captada por otras marcas existentes en el mercado.

126. La proximidad en el espacio de productos mencionado con anterioridad se denomina "Diversion Ratio". Este índice representa la fracción de ventas perdidas por una marca ante un aumento de su precio, que es capturada por otra marca.⁷ Este índice será más alto en los casos donde las marcas que se fusionan tienen características similares. Es decir en los casos donde dichas marcas tengan importantes participaciones en el mercado o cuando una marca que se fusiona con otra marca que posee posición dominante en el mercado. La alta participación en el mercado de la marca dominante hace probable que los consumidores la elijan ante un aumento en el precio de la otra marca.

127. Las características mencionadas no se encuentran presentes en esta operación de concentración económica, dado que no existirían incentivos a aumentar los precios y en el caso de que éstos aumentaran, prevalecen diversas alternativas. Mientras que en el caso de Reebok, es VDA la que toma las decisiones en el precio al ser la licenciataria de los productos.

IV. F. 3. Barreras a la Entrada

128. En los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas se indica específicamente que aún en los casos en que una operación de concentración económica aumente significativamente el nivel de concentración existente en el mercado relevante, es posible que ella no afecte negativamente al interés económico general si no existen barreras que impidan el ingreso de nuevos competidores.

⁷ Shapiro, Carl. "Mergers with differentiated products", November 1995. Disponible en el site www.usdoj.gov.



129. La amenaza de ingreso de nuevos competidores constituye un límite a la capacidad de subir sus precios de las empresas existentes en el mercado. Para ello es necesario que el ingreso de nuevos competidores al mercado pueda realizarse en forma rápida, probable y significativa.
130. Respecto a la dificultad para ingresar a este mercado, no existen significativas barreras legales de entrada. Asimismo, es posible la entrada sin inversiones iniciales significativas al existir numerosos productores en Asia que ofrecen productos terminados y de esta manera facilitan la entrada a los mercados de calzado, vestimenta y equipamiento deportivo, tanto de marcas ya existentes como de otras firmas.
131. En este sentido, se deben tener en cuenta a los competidores potenciales que ofrecen calzado, como ser Alpargatas, Grimoldi, y Lady Stork, entre otros, por lo que podrían comenzar a manufacturar calzado deportivo sin afrontar inversiones tecnológicas y de equipamiento considerables. En efecto, el director de NIKE, Sr. Rodolfo Vicente, manifestó en audiencia testimonial que "Los principales competidores en el país son ADIDAS, ALPARGATAS, FILA, REEBOK y PUMA" a fojas 1323.
132. En el caso de nuevos competidores, los mismos pueden importar el producto o producirlo. Más aún, los oferentes pueden diseñar y desarrollar sus productos por sí mismos, contratando productores para manufacturar los bienes en la escala requerida, luego incorporarles su marca y venderlos a cadenas minoristas o distribuidores. El ingreso a esta cadena de producción y distribución, es accesible para cualquiera que desee entrar en esta industria.
133. En efecto, parte de la producción de adidas es realizada por Calzados Catamarca –una subsidiaria de Alpargatas– de conformidad con un acuerdo celebrado a mediados de 2005.
134. Sin embargo, uno de los principales obstáculos para ingresar al mercado de manera significativa es la penetración de la marca –mediante importantes campañas de publicidad– al ser uno de los principales activos que tienen las empresas de productos deportivos. En este



sentido el director de la empresa NIKE manifestó que "Las marcas hacen diferencia en la percepción del consumidor." Asimismo en dicha audiencia testimonial al preguntársele cuál consideraba era el principal activo de una empresa de productos deportivos respondió que "A nivel personal considero que la marca". (fs 1324-5)

135. Aún así existe la posibilidad del ingreso de empresas que ofrecen calzado recreativo, pero no de índole deportiva, que ya cuentan con una marca insertada en el mercado por lo que existen ciertos competidores potenciales.
136. Asimismo, existen ciertas empresas que han logrado insertarse en el mercado sin inversiones en publicidad significativas, tales como MERREL, FILA y OLYMPIKUS, que han logrado importantes cuotas de mercado sin presupuestos publicitarios significantes o auspicios importantes en la Argentina
137. En conclusión, se observan barreras a la entrada relativamente bajas, debido a que es posible entrar al mercado sin incurrir en inversiones de magnitud y dentro de plazos inferiores a los seis meses. Asimismo, no existen restricciones legales significativas con relación a la producción y/o comercialización.
138. Sin embargo, debe considerarse que en el caso particular de las importaciones, como fuera mencionado anteriormente, existe un régimen de licencias no automáticas para el ingreso de calzado al país.
139. Por lo tanto, las bajas barreras a la entrada limitan los perjuicios que podrían resultar en los mercados con efectos sobre la competencia a partir de la presente operación de concentración económica.

A

Su

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



IV. F.4. Dominancia Colectiva

140. La operación no generaría riesgos de producir efectos coordinados pues el comportamiento coordinado solamente es viable cuando las empresas son capaces de reconocer individualmente los beneficios mutuos en términos de coordinación, monitorear las conductas la una a la otra, detectar desviaciones y responder a cualquier desviación en la coordinación por medio de mecanismos disuasivos. En suma, la coordinación para ser exitosa no debe ser amenazada por competidores o poderosos compradores.
141. Las razones principales son las asimetrías existentes entre los portfolios de las empresas que participan, las diferencias en el posicionamiento de las mismas en los mercados analizados, la diversidad de los productos ofrecidos por cada una de ellas y la presión que ejercen los competidores restantes.
142. De acuerdo al análisis precedente se observa que la competencia en los productos deportivos ocurre principalmente entre actores internacionales de importancia que ofrecen un amplio portfolio de productos. Adicionalmente, las empresas competidoras locales también tienen un rol importante en la competencia y en algunos casos representan un market share considerable.
143. Asimismo, la heterogeneidad entre el calzado deportivo, la vestimenta y el equipamiento deportivo evita una actividad coordinada. Como los productos manufacturados por las partes son diferenciados, hay sólo un pequeño campo para que los oferentes coordinen un solo precio o para detectar de manera precisa la actividad de sus competidores en el mercado y reaccionar coordinadamente. Esta industria se caracteriza por sus productos diferenciados. Dado la gran cantidad de características de los productos y niveles de precios, una posible coordinación y vigilar las desviaciones que son consecuencia del actuar coordinado resulta extremadamente difícil.



144. Por otra parte, las empresas no pueden monitorear efectivamente las acciones de sus competidores al no haber suficiente transparencia en los precios para sostener conductas coordinadas. Esto se debe, principalmente, a que las negociaciones entre los oferentes y los comerciantes minoristas se realizan confidencialmente y de manera bilateral, lo cual impide el conocimiento por parte de los competidores. Por ejemplo, los acuerdos con los comerciantes minoristas se basan en una gran variedad de circunstancias particulares de negociación, entre ellas, descuentos por órdenes anticipadas de compra, volumen, la visibilidad que se le dará a la marca, servicios y conectividad, cadena de distribución y formas de pago. El resultado de esto, es que la estructura de precios del mercado es poco transparente por lo que los competidores tienen incentivos a desviarse.
145. En conclusión, sería poco probable que un mecanismo de coordinación beneficioso sea establecido y mantenido en el tiempo.

IV. F.5. Efectos de Portfolio

146. Debe considerarse si la presente operación de concentración podría tener efectos debido al poder de mercado obtenido de acuerdo al portfolio de productos resultante una vez perfeccionada la misma.
147. La noción básica del poder de portfolio consiste en la mayor flexibilidad para estructurar precios, promociones y descuentos que una empresa tendrá al contar con un amplio portfolio de productos, como también el mayor potencial para realizar ventas atadas, las mejores condiciones para obtener economías de escala y alcance en sus ventas como en los gastos asignados al marketing y, por último, la mayor amenaza –tanto implícita como explícita– de negativa de venta.



148. Por una parte, un portfolio diversificado resulta ventajoso para el oferente y mejora la competitividad del mismo, al reducir los costos fijos. Sin embargo, las sinergias, los ahorros de costos y mejoras de eficiencia que se puedan generar pueden también beneficiar al consumidor.
149. No obstante, también es posible que luego de la presente operación, las empresas involucradas estén en condiciones de "forzar" las segundas marcas de ciertos productos o menos relevantes en el portfolio mediante acuerdos de paquetes ventajosos, por ejemplo, al ofrecer mejores condiciones para las compras conjuntas de stocks de productos "indispensables" y segundas marcas. De esta manera, oferentes menos importantes podrían ser reemplazados por oferentes de marcas más fuertes, quienes destinan un mayor presupuesto en publicidad.
150. Sin embargo, en este caso en particular, el portfolio obtenido luego de alcanzada la operación, no tendría efectos adversos sobre la competencia. Una de las razones de este resultado es que las decisiones de compra no sólo se basan en el rango de productos sino también en otros factores como ser la demanda de los consumidores, la imagen de la marca, las promociones de los productos y el marketing de los mismos.
151. En efecto, luego de la operación las empresas involucradas continuarán enfrentando la competencia de su principal competidor NIKE, quien ofrece una gama de productos similares a la del portfolio resultante de la presente operación. En particular, esto es cierto en el mercado de calzado deportivo, donde adidas se consolidará como el principal competidor, enfrentando la competencia efectiva de la marca NIKE.
152. En conclusión, de acuerdo a todas las razones expuestas anteriormente, esta Comisión entiende que el portfolio de productos resultante por la presente operación no generaría preocupaciones desde el punto de vista de la competencia en los mercados analizados.

A

San



IV. F.6. Otras Consideraciones

i) Competencia entre firmas

153. Como fue enunciado en apartados anteriores, ciertos mercados se caracterizan por la existencia de competidores vigorosos que tienen participaciones de mercado significativas. En particular, en algunos casos la presente operación transformaría a las empresas involucradas en un competidor vigoroso en mercados particulares, entre ellos en el mercado de calzado deportivo ante la presencia de la empresa NIKE que posee cerca del 25% de participación de mercado.

154. Asimismo, Reebok resulta ser un competidor pequeño, en términos de participaciones de mercado, por lo que a partir de la presente operación no se estaría absorbiendo a un competidor vigoroso, no sólo por su pequeña participación de mercado sino por, entre otros, la política de precios que posee (poco agresiva) y las escasas innovaciones tecnológicas, en comparación con otros oferentes de productos deportivos.

155. Por lo tanto, no desaparece un competidor vigoroso del mercado y, más aún, ciertos mercados se verán positivamente afectados luego de la operación al incrementarse la competencia entre firmas.

ii) Efectos de la Publicidad

156. Los mercados del calzado, de la vestimenta y del equipamiento deportivos están compuestos por productos ampliamente diferenciados. La publicidad es uno de los modos en que los oferentes buscan estimular la demanda de sus productos y la manera para lograr diferenciarse del resto de las marcas ofrecidas.

157. La publicidad puede adquirir varias formas y tiene diversos objetivos. Más aún, la publicidad tiene un efecto relevante sobre la marca, que resulta ser uno de los principales

A
Sua

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



activos que tienen las empresas en el mercado de productos deportivos. Así lo manifestó el Sr. Gustavo A. Kahale, empleado en el sector de compras de Stock Center, al preguntársele sobre cuál consideraba era el principal activo de una empresa de productos deportivos, a lo que respondió "La marca dada por la calidad, la exhibición y el precio del producto." (fs 829)

158. La publicidad en el caso de las empresas involucradas se toma a nivel internacional, más aún son las casas matrices las que toman las decisiones sobre la estrategia a seguir respecto al marketing de la empresa y, en particular, la marca.

159. Sin embargo, es dable destacar que la publicidad resulta un elemento importante a la hora de posicionar una marca en los mercados de calzado, vestimenta y equipamiento deportivos.

IV. G. Conclusiones

160. El análisis de mercado realizado revela que adidas y Reebok poseen posicionamientos diferentes, tanto en términos de marca como de precios, aunque la diferenciación no resulta ser muy significativa. adidas es percibida como una marca técnica y profesionalmente orientada con raíces fuertemente europeas, dado su origen. Reebok, en cambio, se destina a un público joven y al género femenino, se trata de una marca utilizada mayormente con fines recreativos y tiene una fuerte presencia en los deportes practicados en los Estados Unidos, que no son excesivamente populares a nivel nacional. Debido, al menos parcialmente, a las diferencias en las herencias, la imagen de Reebok en los mercados definidos previamente es más débil que la de adidas o NIKE. Asimismo, debido a la mayor tecnología que ofrece adidas, sus precios se ubican levemente por encima de los de Reebok. Por lo tanto, aún cuando a partir de la presente operación, las empresas pasen a ser unas de las primeras en los mercados definidos, sus marcas se orientan a distintos segmentos.

161. Es dable destacar que en el presente se ha realizado el análisis de concentración –en cada uno de los mercados definidos– considerando el Acuerdo de Compra-Venta entre adidas y un



tercero de la división Salomon, que incluye el segmento Bonfire. Sin embargo, aún en el caso que dicho acuerdo no sea llevado a cabo, la presente operación no resultaría ser preocupante desde el punto de vista de la competencia, dado que dichos negocios poseen participaciones pequeñas en cada uno de los mercados en los que están presentes.

162. Por otra parte, se observa una competencia intensa a partir de varios competidores que forman parte de los mercados que poseen marcas fuertes, como por ejemplo NIKE o PUMA.

V. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

163. Habiendo analizado los instrumentos legales aportados por las partes a los efectos de esta operación, no se advierte en los mismos la existencia de cláusulas accesorias restrictivas de la competencia.

VI. CONCLUSIONES

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

165. Por ello, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA DEL MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION autorizar la operación de concentración económica consistente en la adquisición indirecta por parte de ADIDAS-SALOMON AG de la propiedad del 100% de las acciones emitidas y en circulación de REEBOK INTERNACIONAL LTD.

A
San

DIEGO PASQUO POVOLO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

Lto. JOSE A. SBATELLA
 PRESIDENTE

HUMBERTO GUARDIA MENDONÇA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

HORACIO SALERNO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica



57

BUENOS AIRES, 10 ABR 2006

VISTO el Expediente N° S01:0412338/2005 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, y

CONSIDERANDO:

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

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

Que las presentes actuaciones dan cuenta de la notificación presentada en los términos del referido Artículo 8° de la Ley N° 25.156 con relación a la operación de concentración económica, consistente en la adquisición indirecta por



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

57



parte de ADIDAS-SALOMON AG de la propiedad del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones emitidas y en circulación de REEBOK INTERNACIONAL LTD., acto que encuadra en el Artículo 6°, inciso a) de la Ley N° 25.156.

Que la operación de concentración económica que se notifica no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156 al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que el suscripto comparte los términos del dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo I y es parte integrante de la presente 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 COORDINACION TECNICA

RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Autorízase la operación de concentración notificada, consistente en la adquisición indirecta por parte de ADIDAS-SALOMON AG de la propiedad del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones emitidas y en circulación de REEBOK INTERNACIONAL LTD., en los términos en que ha sido notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica



organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, de fecha 15 de marzo de 2006, que en CUARENTA (40) fojas autenticadas se agregan como Anexo I a la presente medida.

ARTICULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCION SCT N° **57**.

Arq. Carlos Lisandro Salas
SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Ref.: Expte. S01:0412338/2005 (Conc. 545) DP/MC-FG-VDV

BUENOS AIRES, 17 ABR 2006

Habiéndose notificado el Dr. Julián Peña, en su carácter de apoderado de ADIDAS SALOMON AG, RUBY MERGER CORPORATION y REEBOK INTERNATIONAL LTD. de la Resolución Nro. 57 de fecha 10 de abril de 2006 emitida por la Secretaría de Coordinación Técnica del Ministerio de Economía y Producción, procédase al archivo del presente Expediente.

San

DIEGO PABLO POVOLO
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA