



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

ES COPIA FIEL

401

ESTERIO VALERIN HERMOSO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

Expte. N° S01:0264886/2014 (CONC. 1184) SF/MM-GS-CA-GF

DICTAMEN CONCENT. N° 1155

BUENOS AIRES,

SEP 2015

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0264886/2014 del registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado "JUAN CARLOS PABLO JOAQUÍN VILLA LARROUDET, MERCEDES SILVIA ABERG COBO DE VILLA LARROUDET, CVI GVF (LUX) MASTER S.A.R.L., CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC Y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8° DE LA LEY 25.156 (CONC. N° 1184)".

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

I.1. LA OPERACIÓN

1. La operación que se notifica consiste en la transferencia del 100% de los derechos económicos y políticos de VC1 S.R.L. (en adelante "VC1"), por parte de CVI GVF (LUX) MASTER S.A.R.L. (en adelante "CVI LUX"), CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC (en adelante "CVI LATAM") y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC (en adelante "SSE") a favor de Juan Carlos Pablo Joaquín Villa Larroudet (en adelante "JCPJVL") y Mercedes Silvia Aberg Cobo de Villa Larroudet (en adelante "MACDEVL").
2. La operación se instrumentó a través de un contrato de compraventa y cesión de cuotas celebrado el 10 de octubre de 2014 entre los compradores y los vendedores.
3. La fecha de cierre y efectiva transferencia de la propiedad sobre las cuotas de VC1 es el 4 de noviembre de 2014.

PROY-S01

10936

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL

401

LEONIA VALEDIA HERMOSO
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



ES COPIA
 ALAN COMBERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

4. La Operación consistió en la transferencia del 100% de los derechos económicos y políticos de VC1, por parte de CVI LUX, CVI LATAM y SSE a favor de JCPJVL y MACDEVL.
5. El Comprador JCPJVL recibió cuotas Clase "A", representativas del 70% de las cuotas clase "A" en circulación y cuotas clase "B", representativas del 70% de las cuotas clase "B" en circulación.
6. El Comprador MACDEVL recibió clase "A", representativas del 30% de las cuotas clase "A" en circulación, y cuotas clase "B", representativas del 30% de las cuotas clase "B" en circulación.
7. En consecuencia, a partir del 4 de noviembre de 2014, el comprador JCPJVL resulta titular del 70% del capital social de VC1 y MACDEVL resulta titular del 30% del capital social de VC1, lo cual importó un cambio de control en VC1, que pasó a ser controlada por los compradores.

1.2. LA ACTIVIDAD DE LAS PARTES.

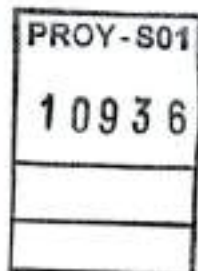
LA EMPRESA COMPRADORA

8. Los Compradores son personas físicas y poseen en el país, a través de dos sociedades holding, la participación y el control total sobre las sociedades que se detallaran a continuación, que en su totalidad se encuentran constituidas e inscriptas ante la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El objeto principal de estas dos sociedades holding está destinado a la inversión mediante la toma de cualquier tipo de participación en empresas en la Argentina o en el extranjero. Estas sociedades son VILLA LARROUDET Y COMPAÑÍA S.A. y COBC CICHERO Y COMPAÑÍA S.A.

En tal sentido, ambas sociedades mantienen el control societario directo e indirecto del 100% sobre las siguientes sociedades:

9. OMINT S.A. SERVICIOS, que desempeña las siguientes actividades: (i) de prestación de servicios profesionales, técnicos, tecnológicos, de investigación y desarrollo,

[Handwritten signature and scribbles]





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

ES COPIA FIEL

401



ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

DR. VALERIA HERMOSO
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

administrativos, industriales, comerciales; (ii) la prestación de servicios relacionados a la salud en forma directa o indirecta o a través de la participación en redes de prestadores de servicios; y (iii) desde el 26 de agosto de 2014, con posterioridad a la fusión con CS SALUD S.A. (una sociedad que era controlada en un 100% por las sociedades VILLA LARROUDET Y COMPAÑÍA S.A. y COBO CICHERO S.A. Y COMPAÑÍA S.A.), OMINT también realiza la prestación de servicios sanatoriales en sus establecimientos "Clínica Bazterrica" y "Clínica Santa Isabel".

10. SAN TIMOTEO S.A., que desempeña las siguientes actividades: la prestación de servicios sanatoriales en su establecimiento "Clínica del Sol".

11. OMINT ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A., que desempeña las siguientes actividades: la gestión de las prestaciones y demás acciones previstas en la Ley N° 24.557 de Riesgos del Trabajo, contratando con sus afiliados: a) el otorgamiento de las prestaciones dinerarias previstas en la legislación laboral para los casos de accidentes y enfermedades inculpables; y b) la cobertura de las exigencias financieras derivadas de los juicios por accidentes y enfermedades de trabajo con fundamento en leyes anteriores.

12. PREMIUM ASSITANCE S.A., que desempeña las siguientes actividades: la prestación de servicios, por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, en el país o en el extranjero, de asistencia integral al viajero, incluyendo asistencia médica; traslados y repatriación sanitaria o funeraria; acompañamiento de menores y mayores; reembolsos de gastos de estancia y traslado de emergencia, convalecencia y/o familiares, asistencia en casos de robo o extravío de documentos, anticipo de fondos para fianzas; localización de equipajes, asistencia legal por responsabilidad en accidentes o por reclamos a raíz de accidentes, así como toda otra actividad relativa a su objeto. A tales fines la Sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer todos los actos que no sean prohibidos por las leyes o por este estatuto.

PROY-S01
 10936

13. FORTÍN MAURE S.A. que desempeña las siguientes actividades: (i) inmobiliarias; (ii) de urbanizaciones mediante loteo, fraccionamiento de inmuebles; (iii) financieras, especialmente a través de compra venta de títulos y acciones; (iv) gastronómicas mediante la gestión o explotación de bares o restaurantes, y la prestación de servicios

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL

401

EST. VALERIA HERNANDEZ
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

de comida; y (vi) comerciales mediante la gestión o explotación de centros comerciales y las relacionadas con las actividades descriptas precedentemente.

14. AGROPECUARIA CINCO DE MAYO S.A. que desempeña las siguientes actividades: (i) agropecuarias mediante la explotación de establecimientos rurales; (ii) comerciales de productos agropecuarios; y (iii) financieras mediante inversiones y/o aportes de capital entre otros.

LAS EMPRESAS VENDEDORAS

15. CVI LUX es una sociedad constituida bajo las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo. En la Argentina se encuentra inscrita ante la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA, y su única participación era el 80% del control accionario de VC1, inscrita ante la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA. Los accionistas, cuotapartistas o titulares de capital social que poseen una participación mayor al CINCO POR CIENTO (5%) es CVI GLOBAL VALUE FUND CAYMAN L.P. con el 100%.
16. CVI LATAM es una sociedad constituida bajo las leyes del Estado de Minnesota, Estados Unidos de América. En la Argentina se encuentra inscrita ante la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA, y su única participación era el 10% de la participación accionaria de VC1. Los accionistas, cuotapartistas o titulares de capital social que poseen una participación mayor al CINCO POR CIENTO (5%) es CVI GVF (LUX) MASTER S.À R.L. con el 100%.
17. SSE es una sociedad constituida bajo las leyes del Estado de Georgia, Estados Unidos de América. En la Argentina, se encuentra inscrita ante la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA, bajo el número correlativo: 1.638.487 y su única participación era el 10% de la participación accionaria de VC1. Los accionistas, cuotapartistas o titulares de capital social que poseen una participación mayor al CINCO POR CIENTO (5%) es SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT LLC con el 100%.

C00Y-S01

10936

EL OBJETO DE LA OPERACIÓN



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

ES COPIA FIEL
ES COPIA
ALAN CONDEPERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401

ALFONSO VALERIA MERINO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



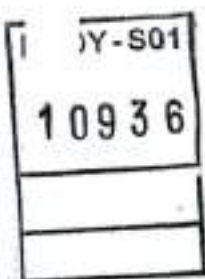
18. VC1 desempeña las siguientes actividades: (i) inmobiliarias; (ii) gastronómicas mediante la gestión o explotación de bares o restaurantes, y la prestación de servicios de comida; y (iii) comerciales mediante la gestión o explotación de centros comerciales y las relacionadas con las actividades descritas precedentemente. Previo al perfeccionamiento de la operación notificada, CVI LUX era titular del 60% del capital social y derechos de votos de VC1, CVI LATAM era titular del 10% del capital social y derechos de votos, y SSE era titular del 10% del capital social y derechos de votos restantes. VC1 no tiene participaciones en otras sociedades.

ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

19. 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.
20. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
21. 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.

III. EL PROCEDIMIENTO

22. El día 11 de noviembre de 2014 las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1.
23. Con fecha 18 de noviembre de 2014, esta Comisión Nacional hizo saber a las partes que previo a todo proveer deberían adecuar la presentación a lo dispuesto en la Resolución SDCyC N° 40/2001 informándoseles además que no comenzaría a correr el plazo.



[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL

401

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

VALERIA MERMOSO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



establecido por el artículo 13 de la Ley N° 25.156 hasta tanto no dieran cumplimiento a lo ordenado.

24. Con fecha 3 de diciembre de 2014 las partes efectuaron una presentación en relación a la información solicitada.
25. Tras analizar la presentación efectuada, con fecha 9 de diciembre de 2014 esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, formulando observaciones al Formulario presentado que fueron notificadas a las partes en la misma fecha y se les hizo saber que hasta tanto no dieran respuesta completa a las observaciones efectuadas quedaría suspendido el plazo establecido por el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
26. Con fecha 23 de enero de 2015 las partes efectuaron una presentación en relación a la información solicitada.
27. El día 26 de febrero de 2015 tras analizar la presentación efectuada esta Comisión Nacional consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual nuevamente efectuó observaciones que se notificaron a las partes con fecha 27 de febrero de 2015.
28. Con fecha 14 de abril de 2015 las partes efectuaron una presentación en relación a la información solicitada.
29. El día 22 de mayo de 2015 tras analizar la presentación efectuada esta Comisión Nacional consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual nuevamente efectuó observaciones que se notificaron a las partes con la misma fecha.
30. Con fecha 8 de junio de 2015 las partes efectuaron una presentación en relación a la información solicitada.
31. El día 14 de julio de 2015 tras analizar la presentación efectuada esta Comisión Nacional consideró que la información se hallaba incompleta, razón por la cual nuevamente efectuó observaciones que se notificaron a las partes con la misma fecha.
32. Finalmente en fecha 29 de julio de 2015 las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo el Formulario F1 acompañado y reanudando el plazo

PROY-S01

10936



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

ES COPIA FIEL

401

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

VALERIA HERMOSO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



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.

NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

33. Como ya fue explicado, en la presente operación, JUAN CARLOS PABLO JOAQUÍN VILLA LARROUDET y MERCEDES SILVIA ABERG COBO DE VILLA LARROUDET adquirieron el 100% de las acciones de VC1 S.R.L. de la siguiente manera: JUAN CARLOS PABLO JOAQUÍN VILLA LARROUDET el 70% y MERCEDES SILVIA ABERG COBO DE VILLA LARROUDET el 30%.
34. La firma VC1 fue vendida por las empresas controlantes: CVI GVF (LUX) MASTER S.Á.R.L., CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC.
35. A su vez, vale destacar que el día 4 de noviembre de 2014, VC1 recibió de FORTÍN MAURE S.A. una oferta para la prestación de servicios de gerenciamiento, operación y administración del centro comercial "Recoleta Mall" que fue posteriormente aceptada, toda vez que VC1, según las firmas notificantes, no poseía personal idóneo para realizar las actividades necesarias y ordinarias en la administración de un centro comercial como el adquirido.
36. El objeto de la operación es una firma de origen nacional, constituida en la República Argentina, dedicada a las siguientes actividades: (i) inmobiliarias; (ii) gastronómicas mediante la gestión o explotación de bares o restaurantes, y la prestación de servicios de comida y (iii) comerciales mediante la gestión o explotación de centros comerciales, y las relacionadas con las actividades descriptas precedentemente. Con relación a la presente operación, VC1 administra el centro comercial renovado en forma reciente, denominado "Recoleta Mall".
37. Por el lado del grupo comprador, que posee las sociedades holding VILLA LARROUDET Y COMPAÑÍA S.A. y COBO CICHERO Y COMPAÑÍA S.A., se dedican a la inversión

PROY-S01

10936

R

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL

401 11

SECRETARÍA VALERIA HERMOSO
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

mediante la toma de cualquier tipo de participación en empresas en la Argentina o en el extranjero.

- 38. Las empresas que integran el grupo en Argentina, y que dependen indirectamente de JCPJVL y MACDEVL a través de las sociedades holding citadas en el punto anterior, son las siguientes:
- 39. Precisamente, la firma FORTÍN MAURE S.A. (en adelante, "FORTÍN MAURE") desempeña actividades que se superponen con aquellas que desempeña la empresa objeto, en particular actividades comerciales mediante la gestión o explotación de centros comerciales. Puntualmente, FORTÍN MAURE administra el centro comercial conocido como "El Solar", ubicado sobre la avenida Luis María Campos, del barrio de Belgrano en la Ciudad de Buenos Aires. Por su parte, la empresa objeto, VC1, administra el centro comercial denominado "Recoleta Mall", ubicado sobre la calle Vicente López, del barrio de La Recoleta en la Ciudad de Buenos Aires.
- 40. En virtud de las actividades desarrolladas por las empresas involucradas, la operación bajo análisis presenta una relación económica con efectos horizontales en el mercado de desarrollo y explotación de centros comerciales, precisamente mediante la concesión, locación o permisos de uso de tales espacios a comercios minoristas, gastronómicos, entretenimiento, entre otros.

DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

PROY-S01
10936

41. Tal como lo establecen los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas (en adelante, "Los Lineamientos") aprobados por Resolución 64/2001 de la Secretaría de la Competencia, la Desregulación y la Defensa del Consumidor, 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. Este mercado, que se denomina mercado relevante, comprende dos dimensiones: el mercado de producto y el mercado geográfico.

42. El marco metodológico para la definición del mercado relevante, tanto en su dimensión de producto como geográfica, es lo que se conoce como test SSNIP (Small but



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

ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

2015 - AÑO DEL BICENTENARIO DEL CONGRESO DE LOS PUEBLOS LIBRES*

401

ES COPIA FIEL

VALERIA HERMOSO
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



Significant Nontransitory Increase in Price"). Referido al mercado del producto, este test define como mercado relevante al menor grupo de productos respecto del cual, a un hipotético monopolista de todos ellos, le resultaría rentable imponer un aumento de precios pequeño, pero significativo y no transitorio.

43. Referido al mercado geográfico, el test define como mercado relevante a la menor región dentro de la cual resultaría beneficioso para un único proveedor del producto en cuestión imponer un incremento pequeño, aunque significativo y no transitorio, en el precio del producto.

44. A continuación, analizaremos cada uno de los mercados involucrados en la presente operación de concentración.

a) Mercado Relevante del Producto

45. Las empresas involucradas se dedican a la gestión o explotación de centros comerciales (conocidos como Shopping Centers) con el objeto principal de obtener rentas mediante locación, concesión u otra modalidad de contratación de locales de venta al público y otros espacios arrendables.

46. De acuerdo con un Dictamen previo de esta Comisión Nacional¹, vinculado al mercado bajo análisis, la locación de espacios en Centros Comerciales o Shopping Centers constituye una actividad económica específica.

47. 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. Los demandantes del espacio físico en los Shopping son principalmente las cadenas comerciales minoristas, que ofrecen sus productos al público en general. 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).

48. Los centros comerciales o Shopping Centers son grandes superficies cubiertas, integrados por una amplia oferta de productos minoristas de reconocidas marcas

PROY-S01
 10936

¹ Resolución SC1 N° 42 de fecha 21 de marzo de 2011 correspondiente al Dictamen CNDC N° E54 de fecha 21/01/2011. EXPTE N° S01:0028022/2008 (Conc. N° 887) caratulado "ALTO PALERMO S.A. Y OTRO"

[Handwritten signatures and initials]



ES COPIA FIEL

401

ESTADIA VALERIA HERMOSO
 SECRETARÍA NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



comerciales en distintos rubros, que actúan como polos comerciales, atrayendo al consumidor. Tales espacios son de acceso público y suelen poseer una oferta variada de productos o servicios, tales como indumentaria, deportes, hogar, electrodomésticos, electrónica, juguetería, librería, perfumería, farmacia, así como también espacios de recreación y entretenimiento.

49. El principal ingreso de los administradores de centros comerciales proviene de los ingresos por alquiler de los locales, lo que representa su actividad comercial. Aún así, además de la locación de los espacios físicos a las marcas comerciales minoristas, hay otras actividades involucradas en la gestión de un centro comercial, tales como el control de funcionamiento del inmueble y sus servicios incluidos, el control de marketing y comercialización, la gestión de los servicios técnicos y auxiliares que ofrezca el inmueble, el diseño, control y análisis de los gastos de explotación, entre otros.
50. El Dictamen CNDC N° 854, de fecha 21 de enero de 2011, previamente citado, señala que, según la Cámara Argentina de Shopping Centers (CASC)², los centros comerciales denominados Shopping Center se caracterizan por:
 - b) Planificación y administración centralizadas, que coordinen y supervisen el funcionamiento de los espacios comerciales.
 - c) Una oferta comercial (*tenant-mix*) variada en productos y servicios.
 - d) Fondo común para inversión en publicidad y promoción.
 - e) Playa de estacionamiento propio.
 - f) La titularidad de explotación de los locales comerciales debe corresponder exclusivamente a quien maneja a riesgo propio el *Shopping Center*.

PROY-S01
 . 0936

51. El centro comercial "El Solar", gestionado por FORTÍN MAURE, tiene una superficie total estimada de 22.286,10 metros cuadrados, cuenta con 79 locales comerciales, 20 góndolas³, 220 espacios de estacionamiento, 8 puestos de espacios gastronómicos y un

S/NOTIFICACION ARTICULO 8° LEY 25.156.

² <http://www.casc.org.ar/>

³ También denominadas "stands", son puestos comerciales prefabricados y de tamaño reducido, ubicados en distintos puntos de las áreas comunes del centro comercial, y que habitualmente se utilizan por pequeños locales

[Handwritten signatures and initials]



ES COPIA FIEL

LEONISA VALERIA NETA
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



área de oficinas.

52. El centro comercial "Recoleta Mall", gestionado por VC1, cuenta con una superficie total estimada de 41.000 m2, con área de estacionamiento, cine, restaurantes y comercios minoristas. En tal sentido, el centro cuenta con 10 salas de cine, 72 locales comerciales, 5 góndolas, 420 espacios de estacionamiento, puestos de espacios gastronómicos y un área de oficinas.
53. La aparición de los centros comerciales constituye una forma de comercialización relativamente moderna, que ha venido a brindar al consumidor la oportunidad de acceder a una oferta más variada y más adaptada a sus necesidades. Al mismo tiempo, permite al consumidor la comparación de precio y calidad de los productos ofrecidos gracias a la proximidad que existe entre un local y otro.
54. Como ya sostuvo esta Comisión Nacional en anteriores dictámenes, 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.
55. Estos factores determinan que, desde el punto de vista comercial, las empresas que arriendan espacios en los Shopping Centers 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.
56. El arrendamiento o concesión de espacios dentro de los centros comerciales suele basarse en un costo fijo que incluye luz, mantenimiento, seguridad, limpieza y otros servicios, así como también un costo variable basado generalmente en cierto porcentaje de ventas de cada local concedido.
57. Según audiencias realizadas por esta Comisión Nacional en el marco del análisis efectuado en anteriores operaciones de concentración vinculadas a la actividad de gestión de centros comerciales, se observó que existen distintas categorías de Shopping Centers, dependiendo del tipo de público que apunta a través de su oferta comercial.

DY-S01
 10936

comerciales, como extensión de locales pre-existentes o para la promoción de productos o servicios particulares, según el caso.

[Handwritten signature]



Estos distintos tipos pueden clasificarse en: Shopping Centers masivos, Shopping Centers locales o Outlet/Factory.

58. 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.
59. 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.
60. Los centros comerciales locales, a diferencia de los Shopping masivos, se caracterizan por una afluencia de público vinculada a su localización geográfica.
61. Así, su oferta está 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.
62. 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 recibe 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.
63. Si bien los Outlet o Factory presentan características similares a los Shopping masivos, 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.
64. Dentro de la categoría de centro comercial zonal se halla tanto el Shopping "El Solar" como el "Recoleta Mall". Es decir, respecto de la operación de concentración bajo análisis, se verificarían efectos horizontales en relación con esta variante de centro

1...JY-S01
 10936

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

2015 - AÑO DEL BICENTENARIO DEL CONGRESO DE LOS PUEBLOS LIBRES

401

ES COPIA FIEL

ERINIA VALDEZ HERNANDEZ
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



comercial.

65. En cuanto a los espacios comerciales en Shopping Centers y aquellos ubicados en la vía pública, esta Comisión ya indagó el grado de sustitución que verifican entre sí, con el objeto de evaluar si los segundos deben incluirse en el mercado relevante de producto. En tal sentido, verificó que las marcas comerciales que se encuentran en los Shopping Centers suelen ubicarse también en las principales zonas comerciales al aire libre.
66. Cabe señalar que la principal distinción entre los centros comerciales ubicados al aire libre y los Shopping Centers refiere 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.
67. Como se mencionó anteriormente, las empresas que desarrollan, controlan y/o administran centros comerciales, tal el caso de las empresas involucradas en la presente operación, están obligadas a crear un espacio atractivo para los consumidores intermedios (propietarios o titulares de marcas y comercios minoristas) que incluya una buena estructura, amplia variedad de productos y servicios complementarios.
68. Asimismo, el consumidor intermedio (propietarios o titulares de marcas y comercios minoristas) busca explotar su actividad de la forma más eficiente posible, poniendo en una balanza los costos y beneficios de instalarse en un centro comercial respecto de la posibilidad de instalarse en un local a la calle. Las ventajas de instalarse en un Shopping Center se resumen en la reducción de costos por servicios (economías de escala⁴), y el mayor flujo de consumidores finales, lo que asegura un mayor potencia de ventas. En consecuencia, la tarea de propietarios y administradores de centros comerciales consiste principalmente en crear una estructura comercial de escala, que se caracterice por una oferta comercial diversa y abundante, así como una serie de servicios complementarios que aseguren el confort tanto del consumidor medio como también (y en última instancia) del consumidor final, y que torne rentable el alquiler de espacios dentro del Shopping, por sobre otros espacios ubicados en la calle.

OY-S01
 10936

⁴ El consumidor medio se beneficia en forma directa de ciertos servicios, como lo son la seguridad, estacionamiento, limpieza, climatización, musicalización, etc.; y en forma indirecta a través de los servicios de los que se beneficia en forma directa el consumidor final, como es también el caso de estacionamiento, seguridad, climatización, entretenimiento, servicios y productos variados, entre otros, que aseguran el confort y en definitiva el mayor flujo de consumidores finales dentro del centro comercial.

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

2015 - AÑO DEL BICENTENARIO DEL CONGRESO DE LOS PUEBLOS LIBRES

401

ES COPIA FIEL

LIC. VALERIA HERRERO
 SOLICITUD N.º 11.000.000 DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



69. En resumen, los propietarios y administradores de Shopping Centers invierten principalmente en estructura y marketing, procurando brindar a sus clientes (el consumo medio) ventajas competitivas. Asimismo, procuran ofrecer una amplia variedad de productos y servicios que aseguren los gustos más variados del consumidor final, como son los productos de indumentaria, deportes, hogar, electrodomésticos, electrónica, juguetería, librería, perfumería, farmacia, así como también espacios gastronómicos, de recreación y entretenimiento. También suelen incluir otros beneficios y/o comodidades como son estacionamiento, cajero automático, seguridad, ofertas especiales, uso de determinadas tarjetas de crédito, entre otros.
70. 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.
71. A su vez, esta Comisión Nacional determinó, en audiencias realizadas en el marco del expediente citado anteriormente⁵, que ambos espacios comerciales están destinados a cubrir segmentos de la demanda dispares. Es decir, la demanda en la vía pública no es sustituta de la correspondiente al Shopping Center, aún estando ubicados en las proximidades del mismo.
72. Por otra parte, 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 Centers, atento a que 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.
73. Conforme a todo lo indicado, es posible determinar que si bien los locales comerciales pueden ejercer alguna presión competitiva sobre los Shopping Centers ubicados en zonas relativamente próximas, no se los considerará como sustituto efectivo en el mercado de arrendamiento de espacios comerciales en Shopping Centers en la medida

PROY-S01
 10936

⁵ EXPTE N.º S01:0026022/2008 (Conc. N.º 687) caratulado "ALTO PALERMO S.A. Y OTRO S/NOTIFICACION ARTICULO 8 LEY 25.156".

[Handwritten signatures and initials]



ES COPIA FIEL

ESTER VALDEA NEGRO
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



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.

74. En consecuencia, a partir del análisis realizado por esta Comisión en anteriores oportunidades, se ha llegado a la conclusión que, si bien el grado de sustitución entre las distintas modalidades de Shopping Centers no es perfecta, la presencia de características comunes y generales en todos estos hacen que se puedan considerar como un único mercado relevante.
75. 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.
76. De lo antedicho, se desprende que el mercado relevante de producto en el cual se evaluarán los efectos horizontales de la presente operación, quedará circunscripto al mercado de la concesión, locación o permiso de uso de espacios comerciales para el establecimiento de locales de diverso tipo en Shopping Centers.

b) Mercado Geográfico Relevante

77. Dadas las prácticas y los hábitos de los consumidores, debe entenderse que la oferta de productos y servicios de los centros comerciales así como de cualquier otro polo comercial o local de importante envergadura (como pueden ser los Factories y los Outlet), poseen una zona de influencia relativamente limitada. Ello, toda vez que el consumidor no suele estar dispuesto a desplazarse grandes distancias por ofertas y descuentos, salvo que éstos sean relativamente significativos y permitan un ahorro en los costos del producto que se desea adquirir, entre otras cuestiones.
78. Es decir, la zona de influencia mencionada en el punto anterior, si bien es limitada, puede verse desafiada por las ventajas comparativas que un centro comercial ofrece sobre otro, y que no se limita a diferencias de precio, sino a otras ventajas que un centro comercial pueda ofrecer: variedad de productos y locales comerciales, servicios complementarios, facilidad de acceso por transporte público o vehículo particular,

PROY-S01
 10936

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

2015 - AÑO DEL BICENTENARIO DEL CONGRESO DE LOS PUEBLOS LIBRES*

401

ES COPIA FIEL

LITIA VARELA MERLINO
 COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



seguridad. Estas características suelen ser factores determinantes a la hora de elegir entre un centro comercial y otro.

79. En relación con lo antedicho, la importancia del factor geográfico y/o de accesibilidad en el caso de los centros comerciales estará determinada por la voluntad de traslado de los consumidores finales a los diversos Shoppings o focos comerciales. En este sentido, el precio final de los productos no es determinante, ya que éstos son idénticos (considerando misma marca y producto) tanto en los Shoppings como en la calle. Lo determinante para el consumidor final son los servicios y las comodidades, así como también las promociones y demás factores antes mencionados.

80. Nuevamente, en la Resolución de referencia⁶, esta Comisión Nacional sostuvo que 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.

81. 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. 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.

82. 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.

83. 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.

84. 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

⁶ Resolución SCI N° 42 de fecha 21 de marzo de 2011 correspondiente al Dictamen CNDC N° 854 de fecha 21/01/2011 previamente citado.

JY-S01
 10936

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL

LETICIA VALERIA FERNANDEZ
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

de acceso a los mismos. En efecto, la distancia medida en kilómetros 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 tienden a ensanchar los kilómetros incluidos dentro de un mismo mercado geográfico.

85. 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.
86. Incluso, audiencias realizadas en el marco del EXPTE. N° S01:0026022/2008 (correspondiente a la Concentración N° 687 ya citada) 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 los demandantes según la distancia a la que se encuentran con respecto al centro comercial.
87. Según información presentada por las partes, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires cuenta con 19 centros comerciales con un total estimado de 1.755 locales comerciales y otros ejes comerciales con rubros afines a los Shopping Centers, como locales a la calle y los corredores comerciales, los cuales cuentan con más de 76.098 locales⁷. El siguiente diagrama ilustra su distribución por zona⁸:

ROY-S01
10936

⁷ Fuente: Información brindada por las partes basada en el Informe Territorial "Relevamiento de Usos del suelo de la Ciudad de Buenos Aires", elaborado por el Ministerio de Desarrollo Urbano del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2013.

⁸ En el diagrama no figuran el centro comercial "Spinetto Shopping" ni el "Village Caballito", que fueron mencionados por las partes y, por ende, considerados en el presente análisis. Tampoco figura el "Centro Comercial Distrito Arcos" pero se debe a que fue inaugurado recientemente, en diciembre de 2014. Asimismo, se incluye a "Galería Güemes" que no es un Shopping Center.

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL

ENTESA VICTORIA REINOSO
DIRECCIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



88. Según información provista por las partes, si se tomara un análisis de mercado más conservador desde el punto de vista geográfico, esto es considerando un análisis "zonal" o barrial del alcance de los servicios ofrecidos por las empresas que compiten en el mercado relevante, entonces los servicios y productos ofrecidos a través de "El Solar" se verían altamente desafiados por robustos competidores como es el caso de "Alto Palermo Shopping" (a una distancia de 5km), "Paseo Alcorta" (4km). Por su parte "Recoleta Mall" se verá desafiado por centros comerciales como el "Buenos Aires Design" (700m), "Patio Bullrich" (1,7km), "Alto Palermo Shopping" (2,3km) y/o "Paseo Alcorta" (2,5km).

89. Si bien el grado de cercanía entre los centros comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires incide en el grado de competencia entre ellos, es importante mencionar que la penetración de un centro comercial se eleva respecto de aquellos consumidores que habitan próximos a vías de acceso rápido al mismo, como son las avenidas, una autopista o la ruta Panamericana. Aún así, los consumidores suelen incluso desplazarse

OY-S01
10936

[Handwritten signatures and scribbles]



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

ES COPIA FIEL

ESTRATEGIA VIAL PARA HERMOSES
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

desde zonas relativamente lejanas, si las ofertas y promociones ofrecidas les significan un ahorro relevante. Tal es así, que se puede aseverar que la voluntad de traslado de los consumidores desde distancias relativamente largas depende de la calidad de los productos y servicios ofrecidos, así como de sus precios y de las ofertas y facilidades de pago que los complementan.

90. En consecuencia, cabe suponer que aún cuando la competencia en el desarrollo y gestión de centros comerciales es mayor abarcando una determinada zona (como por ejemplo, la zona norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que concentra el 47% de los centros comerciales de la ciudad), la misma también se produce entre propietarios de centros comerciales que se hallan a mayor distancia entre sí. Esto responde a que no necesariamente incide la ubicación del centro comercial en el mapa, sino factores tales como las características del centro comercial que ofrece sus locales, sus servicios adicionales y complementarios (toilettes, climatización, oferta gastronómica y entretenimiento, estacionamiento, entre otros), la eficiencia en la administración de los costos (servicios de seguridad, limpieza, publicidad, etc.), inversión conjunta en estructura, mayor capacidad de negociación con entidades bancarias para el logro de ofertas y promociones por créditos y descuentos en sus productos y servicios, amén de la afluencia diaria de consumidores, el tránsito potencial en la zona de ubicación y hasta el grado de competencia circundante con los locales "a la calle" vecinos.

91: De esta manera, se considera que la dimensión geográfica que mejor refleja la realidad económica de la presente operación de concentración es aquella que comprende a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en su totalidad, en función del elevado grado de accesibilidad con que cuentan los consumidores para llegar a cualquiera de los centros comerciales situados en la misma, y considerando que los Shopping involucrados en la operación bajo análisis son de tipo "zonal", estando ubicados en barrios tradicionales de la capital federal.

ROY-S01
10936

EFFECTOS ECONÓMICOS DE LA OPERACIÓN NOTIFICADA

92. 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

[Handwritten signatures and scribbles]



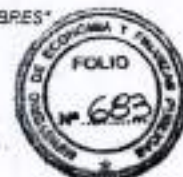
Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
 Secretaría de Comercio
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

401

ES COPIA FIEL

ESTADOS VINCULADOS
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



de arrendamientos de espacios comerciales en Shopping Centers que cuentan con diversos emprendimientos comerciales de este tipo a lo largo del país. Estas son IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SOCIEDAD ANONIMA (en adelante, "IRSA") y CENCOSUD S.A. (en adelante, "CENCOSUD").

93. IRSA controla en el país a la empresa ALTO PALERMO S.A. (en adelante "APSA"), cuya actividad es la construcción de centros comerciales y la locación de centros comerciales y de locales comerciales.

94. A modo de primera aproximación, cabe señalar que si bien los Shopping realizados por APSA y CENCOSUD difieren en algunas de sus principales características, lo que distingue a estas empresas competidoras es la importante presencia que verifica APSA en la Capital Federal, mientras que CENCOSUD cuenta con una mayor presencia en el Gran Buenos Aires, como puede verificarse en el cuadro siguiente, extraído del Dictamen CNDC N° 854 de fecha 21 de enero de 2011:

Grupo	Nº	Nombre	Cívico Localidad	Superficie construida (m²)				
				Alquiler	Propiedad	Total	Propiedad	Alquiler
IRSA	1	Abasto Shopping	Abasto	78,47	40,17	118,64	1.200	0
	2	Alto Palermo Shopping	Palermo	30,10	30,10	60,20	840	0
	3	Buenos Aires Design	Recoleta	21,07	4,56	25,63	174	0
	4	Dot Baires	Saavedra	80,00	80,00	160,00	2.240	300
	5	Paseo Alcorta	Palermo	87,30	30,20	117,50	600	80
	6	Patio Bullrich	Retiro	24,10	482	506,10	210	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		375,78	188,50	564,28	5.074	3.771
CENCOSUD	1	Factory Parque Brown	Villa Lugano	45,57	14,52	60,09	827	1.825
	2	Portal Palermo Shopping	Palermo	41,34	19,17	60,51	1.802	870
	3	Factory Quilmes	Quilmes	51,82	0,00	51,82	0	1.800
	4	Factory San Martín	San Martín	30,94	17,41	48,35	794	532
	5	Los Palmes del Pilar	Pilar	65,75	0,00	65,75	0	2.400
	6	Plaza Oeste Shopping	Morón	59,30	50,70	110,00	2.000	0
	7	Portal Canning Shopping	E. Elcheverría	17,22	0,00	17,22	0	403
	8	Portal Ezeiza Shopping	Ezeiza	34,00	0,00	34,00	0	1.400
	9	Portal Lomas Shopping	Lomas de Zamora	30,91	15,88	46,79	738	800
	10	Unicenter Shopping	Mercedes	155,15	93,52	248,67	4.600	1.800
	10	Totales Cencosud		660,61	231,29	891,90	13.331	11.754

PROY-S01
 10936

95. Así, considerando la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se observa que APSA cuenta con el "Centro Comercial Distrito Arcos" y el "DOT Baires Shopping", cercanos a "El Solar", y con el "Abasto de Buenos Aires", "Paseo Alcorta", "Alto Palermo", "Buenos Aires Design" y "Patio Bullrich", cercanos al "Recoleta Mall". También cuenta con el centro comercial "Alto Avellaneda", en el Gran Buenos Aires.

[Handwritten signatures and initials]



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

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

401

ES COPIA FIEL

CONDOMINIO VALERIA HERMOSO
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA



96. Por su parte, CENCOSUD cuenta con "Portal Palermo" y "Factory Parque Brown" en C.A.B.A, aunque tiene una mayor presencia en el Gran Buenos Aires, donde cuenta con los centros comerciales "Plaza Oeste Shopping", "Portal Lomas Shopping" y "Unicenter Shopping", entre otros.
97. A su vez, cabe mencionar que existen otros centros comerciales que deben incluirse dentro del mercado relevante correspondiente a la presente operación, como ser "Galerías Pacífico", "Caballito Shopping Center", "Wal-mart Constituyentes", "Del Parque Shopping Center", "Devoto Shopping", "Plaza Liniers Shopping Center", "Spinetto Shopping" y "Village Caballito" en C.A.B.A.
98. A continuación se adjunta un cuadro con los centros comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires:

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)
EL SOLAR DE LA AGADIA	Falco Moore S.A.	Belgrano	6.118	700	89
REGOLETA MALL	VOY S.R.L.	Recoleta	6.500	8.200	73
DOT BAIREZ SHOPPING	APSA	Saavedra	48.000	28.660	153
ABASTO DE BUENOS AIRES	APSA	Abasto	26.388	17.930	106
ALTO PALERMO	APSA	Palermo	15.981	2.692	148
BS. AS. DESIGN	APSA	Rococa	14.417	0	68
CENTRO COMERCIAL DISTRITO ARCOS	APSA	Palermo	13.412	0	74
PASEO ALCORTA	APSA	Palermo	12.102	2.283	111
PATIO BULLRICH	APSA	Rafael	7.908	3.708	59
FACTORY PARQUE BROWN	Cencosud S.A.	Villa Lugano	10.570	20.850	81
PORTAL PALERMO	Cencosud S.A.	Palermo	4.984	27.255	36
CABALLITO SHOPPING CENTER	Cincuenta y Uno Cero Ocho S.A.	Caballito	4.600	200	77
SPINETTO SHOPPING	COTO CICSA	Once	7.342	7.708	47
DEL PARQUE SHOPPING CENTER	Del Parque Shopping Center S.A.	Villa del Parque	3.626	2.330	50
DEVOTO SHOPPING	Dano S.A.	Villa Devoto	9.048	9.693	104
GALERÍAS PACÍFICO	Galerías Pacífico S.A.	Centro	13.752	0	149
VILLAGE CABALLITO	Galerías Pacífico S.A.	Caballito	1.228	4.243	13
PLAZA LINIERS SHOPPING CENTER	Otto Garden S.A.	Liniers	3.700	2.100	64
WAL-MART CONSTITUYENTES	Walmart S.A.	Villa Pueyrredón	2.743	22.000	22

Fuente: Elaboración propia en base a información presentada por las partes, extraída del sitio web de la Cámara Argentina de Shopping Centres

Referencias:

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

99. Como se observa, APSA cuenta con siete 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:

[Handwritten signatures and scribbles]

PROY-S011
10936



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401

ES COPIA FIEL

L. MARIA VALENTINA HERNANDEZ
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA CONSUMIDOR



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

Análisis ex post de concentración por propietario

Propietario	Area Bruta Locativa (Mts2) (1)	Cantidad Locales (2)
APSA	64,1%	48,2%
Fortín Maure S.A. + VC1 S.R.L.	7,4%	9,4%
Fortín Maure S.A.	2,8%	4,9%
VC1 S.R.L.	4,5%	4,5%
Galerías Pacífico S.A.	6,9%	9,2%
Cencosud S.A.	7,2%	7,2%
Deno S.A.	4,2%	5,9%
Del Parque Shopping Center S.A.	1,7%	5,2%
Cincuenta y Uno Cero Ocho S.A.	2,1%	4,4%
Otto Gardan S.A.	1,7%	3,6%
COTO CICSA	3,4%	2,7%
Walmart S.A.	1,3%	1,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información presentada por las partes, extraída del sitio web de la Cámara Argentina de Shopping Centres.

Referencias:

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

100. Se observa que, aún en el caso de aprobarse la operación, el principal competidor del mercado seguiría siendo APSA, con más de 60% del área bruta locativa del mercado y el 48% de los locales en Shopping Centers ubicados dentro del área de cobertura geográfica.
101. La adquisición del Shopping "Recoleta Mall" por parte de los propietarios de "El Solar de la Abadía" incrementaría su participación de mercado en casi cinco puntos, tanto en área bruta locativa como en cantidad de locales disponibles.
102. Además de no alcanzar niveles de concentración que le permitan al comprador ejercer poder de mercado, debe destacarse que la presente operación consolida en una única entidad económica a competidores de tipo "zonal" que se caracterizan por atraer consumidores exclusivamente dentro de la zona de influencia donde actúan. Por lo tanto, en este caso, el radio de influencia ejercido por ambos centros comerciales no se superpone, atento a que están emplazados en zonas diferentes, de modo tal que no compiten en forma directa dentro de su formato de Shopping Center zonal.
103. Así, se observa que la operación de concentración no modifica sustancialmente el escenario del mercado presentado en forma previa a la operación.
104. Dados los elementos de juicio expuestos, la presente operación no genera motivos

P r-S01
10936



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401

ES COPIA FIEL



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

EST. VALENTINA HERMOSE
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

de preocupación desde el punto de vista de la competencia.

V. CLÁUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

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

VI. CONCLUSIONES

106. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada 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.

107. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO autorizar la operación notificada, consistente en la transferencia del 100% de los derechos económicos y políticos de VC1 S.R.L., por parte de CVI GVF (LUX) MASTER S.À.R.L., CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC a favor de Juan Carlos Pablo Joaquín Villa Larroudet y Mercedes Silvia Aberg Cobo de Villa Larroudet, de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13 Inciso a) de la Ley Nº 25.156.

108. Elévese el presente Dictamen al Señor Secretario de Comercio, previo paso por la DIRECCIÓN DE LEGALES DE LA SECRETARÍA DE COMERCIO DE LA NACIÓN para su conocimiento.

PROY-S01
10936

[Signature]
Dña. CECILIA C. DALLE
VOCAL
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

Cr. Santiago Fernandez
Vocal
Comisión Nacional de Defensa
de la Competencia

[Signature]
Lic. FABIAN M. PETTIGREW
VOCAL
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

[Signature]
HUMBERTO GUARDIA MENDONÇA
VICEPRESIDENTE 1º
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

[Signature]
Dr. RICARDO NAPOLITANI
PRESIDENTE
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

CONC 1184
(CAJA 9743)



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
ALAN CONDREAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401



BUENOS AIRES, 28 SET 2015

VISTO el Expediente N° S01:0264886/2014 del Registro del
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, 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 SUBSECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y el Artículo 58 de la Ley N° 25.156.

Que la operación que se notifica consiste en la transferencia del CIENTO POR CIENTO (100 %) de los derechos económicos y políticos de la firma VC1 S.R.L., por parte de las firmas CVI GVF (LUX) MASTER S.A.R.L., CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC a favor del señor Don Juan Carlos Pablo Joaquín VILLA LARROUDET (M.I. N° 4.160.973) y la señora Doña Mercedes Silvia ABERG COBO (M.I. N° 4.428.695).

PROY-S01
10936

AL



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401



Que la operación se instrumentó a través de un contrato de compraventa y cesión de cuotas celebrado el día 10 de octubre de 2014 entre los compradores y los vendedores.

Que la fecha de cierre y efectiva transferencia de la propiedad sobre las cuotas de la firma VC1 S.R.L es el día 4 de noviembre de 2014.

Que en consecuencia, a partir de dicha fecha, el señor Don Juan Carlos Pablo Joaquín VILLA LARROUDET resulta titular del SETENTA POR CIENTO (70 %) del capital social de la firma VC1 S.R.L y la señora Doña Mercedes Silvia ABERG COBO resulta titular del TREINTA POR CIENTO (30 %) del capital social de la mencionada firma.

Que 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.

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

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y los objetos 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°

PROY-S01

10936

AC



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401



25.156, y no se encuentra 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 7º de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en las presentes actuaciones no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio autorizar la operación notificada, consistente en la transferencia del CIEN POR CIENTO (100%) de los derechos económicos y políticos de la firma VC1 S.R.L., por parte de las firmas CVI GVF (LUX) MASTER S.A.R.L., CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC, a favor del señor Don Juan Carlos Pablo Joaquín VILLA LARROUDET y la señora Doña Mercedes Silvia ABERG COBO, todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen N° 1155 de fecha 10 de septiembre de 2015 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y forma

PROY-S01

10936

1
A



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

401



parte integrante de la presente resolución.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, ha tomado la intervención que le compete.

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, y el Decreto N° 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación notificada la cual implica la transferencia del CIENTO POR CIENTO (100 %) de los derechos económicos y políticos de la firma VC1 S.R.L., por parte de las firmas CVI GVF (LUX) MASTER S.A.R.L., CVI GLOBAL VALUE FUND US LATAM SHAREHOLDER LLC y SOUTHERN SCREENS ENTERTAINMENT II LLC, a favor del señor Don Juan Carlos Pablo Joaquín VILLA LARROUDET (M.I. N° 4.160.973) y la señora Doña Mercedes Silvia ABERG COBO (M.I. N° 4.428.695), todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen N° 1155 de fecha 10 de septiembre de 2015 emitido por la

AS

PROY-S01

10936



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Director de Despacho

COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SUBSECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, que en VEINTITRES (23) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3º.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN Nº 401

✓


Lic. Augusto Costa
Secretario de Comercio
Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

PROY-S01
10936