



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Expediente S01:0199542/2015 (Conc. 1253) AP-MA  
DICTAMEN CNDC. N° 1423  
BUENOS AIRES, 29 DIC 2016

## SEÑOR SECRETARIO

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0199542/2015 del registro del ex Ministerio de ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado: "SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY INC. Y LATAM MEDIA HOLDINGS LLC S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 1253)".

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

### I.1. La Operación

1. La operación que se notifica se produce en el extranjero y consiste en la adquisición por parte de SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY (en adelante "SONY PICTURES") a LATAM MEDIA HOLDINGS LLC (en adelante "LATAM") del 51% de las acciones de IMS INTERNET MEDIA SERVICES INC. (en adelante "IMS")<sup>1</sup>.
2. Habida cuenta que LATAM, vendedora en la presente operación, conservará el 49% de las acciones, SONY PICTURES, LATAM y los señores CHRISTIAN GASTÓN TARATUTA<sup>2</sup>, IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN, MAREN HWEI CHYUN LAU, BRUNO MAURICIO LIBONATTI, PATRICIA MOLINA MARTÍNEZ

<sup>1</sup> Se aclara que de acuerdo a los términos del contrato de compra venta de acciones y a los intervinientes, que respecto del considerando B de dicho instrumento, las partes informaron en la presentación del 25 de septiembre de 2015 que el "vendedor beneficiario" y los miembros remanentes eran propietarios de todas las acciones de IMS. Sin embargo, antes del cierre de la transacción cada uno de ellos transfirió sus acciones al vendedor, es decir, a LATAM MEDIA HOLDINGS y se emitieron como participaciones en LATAM. Como resultado de ello, LATAM era propietaria de todas las acciones de IMS, justo antes del cierre de la transacción. Conforme a los términos del contrato se aclara que los intervinientes denominados "Personas Responsables" son: CHRISTIAN GASTÓN TARATUTA e IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN, mientras que los "vendedores beneficiarios", junto con las personas físicas antes mencionadas, son: MAREN LAU, BRUNO LIBONATTI, PATRICIA MOLINA, MARIANO ROMÁN y las "Personas Responsables". A su vez, en la presentación del 18 de noviembre de 2015 aclararon que los llamados "Miembros Remanentes" son: DANIEL ALONSO, ELIRAN ASSULIN, MIRIAM CASSIANO ALVES, CATALINA CORTEZ, ALEXANDREDE FREITAS, JAIME GUERRA, MARIANA KRYM, CHRISTOPHER NEARY, STEVE OPPENHEIM, MAXIMILIANO PETRUCCI y JUAN MANUEL RUIZ.

<sup>2</sup> En su carácter de "Personas Clave" conforme al acuerdo de accionistas.



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RAZ VERA  
SECRETARIA LETRADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

y MARIANO JAVIER ABDON ROMAN<sup>3</sup> suscribieron el día 8 de julio de 2015 un Acuerdo de Accionistas para regular sus relaciones societarias. En la cláusula 8.1 de dicho acuerdo se establece que el Directorio estará compuesto de cinco (5) miembros tres (3) de los cuales serán designados por SONY PICTURES y dos (2) por LATAM y conforme a la cláusula 8.11 de dicho acuerdo, se prevé que se requerirá el voto de al menos tres (3) directores para aprobar ciertas materias entre las que se encuentra la aprobación o modificación del plan de negocios y presupuesto de la compañía<sup>4</sup>.

3. Por lo cual, conforme a lo expuesto y a lo manifestado por las partes<sup>5</sup>, como consecuencia de la transacción, SONY PICTURES tendrá el control exclusivo sobre IMS.
4. Por último, en cuanto al cierre de la operación, conforme a la cláusula 2.2 del contrato de compraventa de acciones celebrado el día 8 de julio de 2015, el cierre tendría lugar el tercer día hábil posterior a que se cumplan todas las condiciones para el cierre detalladas en la Sección VIII del contrato. A tal fin las partes han acompañado el certificado de cumplimiento de las condiciones previstas en la Sección VIII del contrato, las que han acontecido el día 31 de julio de 2015.
5. Las partes notificaron la operación el quinto día hábil posterior a la fecha antes enunciada.

## I.2. La Actividad de las partes

### I.2.1. Por la Parte Compradora

6. SONY PICTURES, es una empresa constituida de conformidad con las leyes del estado de Delaware, cuya actividad es brindar servicios globales de ventas de publicidad para ciertos canales de SONY PICTURES TELEVISION. En

<sup>3</sup> Denominados "Ejecutivos del Vendedor" y junto con las "Personas Clave", los "socios de LATAM".

<sup>4</sup> En este sentido, se ha sostenido que las decisiones vinculadas a cuestiones tales como presupuesto, programa de negocios, grandes inversiones, entre otras, se refieren a manejo y giro ordinario de la sociedad, es decir a cuestiones que en definitiva están intrínsecamente ligadas a las políticas comerciales y a su consecuencia directa, la estrategia competitiva de la empresa. En este sentido, Cabanellas de las Cuevas Guillermo, "Derecho Antimonopólico y de Defensa de la Competencia" Tomo II, Ed. Helista, pág. 94 y ss. y antecedentes de esta Comisión Nacional conforme Expediente 064-010372/2000, caratulado: "ENTE PROVINCIAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD S/ CONSULTA INTERPRETACIÓN LEY 26.156" (OP 124), entre otros.

<sup>5</sup> Ver al respecto presentación de fecha 8 de septiembre de 2016.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

particular, brinda servicios de representación en la venta de publicidad para los siguientes canales de SONY PICTURES TELEVISIÓN que se distribuyen en Latinoamérica: Canal Sony y AXN. Este servicio que brinda el comprador es para la publicidad que se distribuye por televisión paga en Latinoamérica y las plataformas digitales de los canales en ciertos países de Latinoamérica. Según informaron las partes en el Formulario F1, en Argentina, los servicios de representación en la venta de publicidad no son brindados por el comprador, sino por una de las subsidiarias de SONY PICTURES ENTERTAINMENT, a saber, SONY PICTURES RELEASING ARGENTINA S.R.L. La controlante final de esta empresa es SONY CORPORATION.

7. SONY CORPORATION, es una compañía con sede en Tokyo, Japón que se encuentra activa a nivel internacional en varios negocios que incluyen productos electrónicos de consumo, como por ejemplo: audio, video, televisores, equipos de información y comunicación, semiconductores y componentes; juegos (por ejemplo consolas de videojuegos y software); entretenimiento (por ejemplo como películas y programas de televisión), servicios de seguros y financieros (como por ejemplo seguros de vida) y una variedad de otros negocios. Las partes informaron que los accionistas con una participación mayor al 5% de SONY CORPORATION son: i) BLACK ROCK JAPAN, LTD. (5,01%); ii) SUMITOMO MITSUITRUST BANK, LIMITED (5,04%).
8. SONY CORPORATION es la controlante final de las siguientes sociedades constituidas en Argentina:
9. SONY ARGENTINA S.A. una sociedad que importa y distribuye equipos eléctricos y electrónicos en Argentina, tales como cámaras, playstation, videocámaras, reproductores de música, tablets, televisores y equipos de televisión, audio y audiovisual; también produce y distribuye televisores. SONY AMERICAS HOLDING INC. tiene el 94,99% de las acciones de esta sociedad.
10. SONY MUSIC ENTERTAINMENT ARGENTINA S.A. de acuerdo a lo informado por las partes, SONY MUSIC fue constituida en 2004, a través de la combinación entre las disqueras SONY y BERTELSMANN AG. Esta empresa se encuentra activa en Argentina y a nivel mundial, en el negocio discográfico. Sus actividades incluyen las siguientes: i) descubrimiento y desarrollo de artistas; ii) grabación

R

J

h

u  
f  
p



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

de la música de estos artistas; iii) organización de la elaboración de la música grabada; iv) distribución, promoción y venta de música de todo tipo, tanto en formato físico (principalmente CD) como en formato digital. SBME HOLDINGS BV tiene el 95% de las acciones, mientras que el 5% restante está en poder de SONY MUSIC ENTERTAINMENT INTERNATIONAL LIMITED.

11. SM PUBLISHING ARGENTINA S.R.L. fue creado para escindir actividades editoriales de SONY MUSIC. La edición musical comprende una serie de actividades que incluyen: i) identificar compositores talentosos para explotar comercialmente sus derechos de propiedad intelectual; ii) brindar apoyo artístico y financiero a compositores; iii) conferir protección legal a los trabajos musicales; iv) negociación de la autorización de licencias de derechos; v) administración de derechos patrimoniales de autores. SM PUBLISHING (US) LLC tiene el 95% de las acciones, mientras que SM TUNES LLC tiene el 5% restante.
12. SONY PICTURES REALISING ARGENTINA S.R.L., es una compañía que vende principalmente espacio publicitario para canales de SONY PICTURES ENTERTAINMENT, sus apartados digitales, y hasta el 1° de enero de 2015, el servicio de contenido digital de SONY PICTURES TELEVISION. Esta compañía también realiza compras de espacios publicitarios para los canales SONY y AXN en Argentina. SONY PICTURES REALISING INTERNATIONAL CORP. tiene el 99,18% de las acciones.
13. SONY ERICSSON MOBILE COMMUNICATIONS INTERNATIONAL AB (SUCURSAL ARGENTINA), es una compañía dedicada al marketing y ventas de teléfonos móviles y accesorios relacionados. SONY ERICSSON MOBILE COMMUNICATIONS INTERNATIONAL AB tiene el 100% de las acciones.

#### I.2.2. Por la Parte Vendedora

14. LATAM, es una sociedad de responsabilidad limitada existente bajo las leyes de Florida, Estados Unidos que fue creada con el único propósito de ser una compañía holding, titular del 49% de las acciones de IMS. Los socios son: i) CHRISTIAN TARATUTA (66,456%); ii) IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN (15,514%); iii) BRUNO MAURICIO LIBONATTI (5%); iv) Accionistas MINORITARIOS (13,03%).



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARIA LETRADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

### I.2.3. Por el Objeto

15. IMS, es una compañía de medios y marketing existente bajo las leyes de Florida que se asocia con ciertos negocios que buscan expandirse en Latinoamérica o crecer en la región. Esta empresa ofrece tanto servicios de comunicación en los medios como servicios comerciales, proveyendo soluciones flexibles y orientadas a resultados. Los servicios de IMS incluyen la compra y planificación en medios digitales, publicidad, compra y planificación en medios no digitales, IMS redes sociales, IMS móvil, representación comercial y servicios comerciales.
16. De acuerdo a lo informado por las partes, IMS controla a las siguientes empresas con actividad en Argentina:
17. IMS ARGENTINA S.R.L. es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Argentina cuya actividad principal es ofrecer servicios de asesoramiento integral en publicidad online, mercado digital, y todas las actividades relacionadas a las diferentes formas de publicitar. En particular ofrece servicios de compra de medios y soluciones publicitarias creativas para compañías.
18. SOCIAL MEDIA S.A. (en adelante "SOCIAL MEDIA"), es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad es ofrecer servicios de comercialización de tiempo/espacio publicitario.

### II. ENCUADRAMIENTO JURIDICO

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) y d) 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 el objeto de la operación, asciende a la suma de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) supera superando el umbral 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.



*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

**ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL**

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

### III. PROCEDIMIENTO

22. El día 7 de agosto de 2015, las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación del Formulario F1.
23. Luego de varias presentaciones en relación a lo establecido por Resolución SDCyC N° 40/2001, con fecha 7 de enero de 2016, tras analizar la presentación efectuada esta Comisión Nacional consideró que la información aportada se hallaba incompleta, formulando observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber que el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 comenzó a correr el día hábil posterior al 29 de diciembre de 2015 y que hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado quedaría suspendido dicho plazo. Dicho proveído fue notificado a las partes el día 7 de enero de 2016.
24. El día 21 de junio de 2016 se solicitó la intervención del ENTE NACIONAL DE COMUNICACIONES (en adelante "ENACOM") en los términos del Artículo 16 de la Ley N° 25.156, la cual se reiteró mediante providencia del 19 de noviembre de 2016, quien recibió el pertinente oficio el día 30 de noviembre de 2016. En dicho oficio se consignó que el Organismo tenía un plazo de DIEZ (10) días para expedirse en los términos de la norma antes citada y que, en caso de no mediar respuesta, la operación de concentración económica se tendría por no objetada en los términos del Artículo 16 del Decreto N° 89/2001. Por lo cual, y habiendo vencido el plazo sin que el ENACOM se expidiera, corresponde tener por no objetada la operación en los términos del Artículo 16 del Decreto N° 89/2001.
25. Finalmente, con fecha 14 de diciembre de 2016 las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniendo por completo el Formulario F1 acompañado y reanudando el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del día hábil posterior al enunciado.

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

#### IV.1. Naturaleza de la Operación

26. La operación notificada consiste en la compra de IMS y SOCIAL MEDIA por parte del grupo SONY.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA HAZ VERA  
SECRETARIA LEYDADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

27. A nivel mundial, el grupo comprador participa en varios negocios que incluyen productos electrónicos de consumo (audio, video, televisores, equipos de información y comunicación, semiconductores y componentes), juegos (consolas de videojuegos y software), producción de servicios audiovisuales (películas, programas de televisión), servicios de seguros y financieros (seguros de vida), y otros negocios menores.
28. Además cuenta con señales de televisión de su propiedad como SONY CHANNEL y AXN, que se emiten en Latinoamérica y en la República Argentina a través de las distribuidoras de señales de televisión paga.
29. Por el lado de la empresa objeto, IMS es una agencia de medios compañía de medios y marketing. Los servicios de IMS incluyen la publicidad, compraventa y planificación en medios digitales y no digitales, representación comercial y servicios comerciales.
30. En la República Argentina, las empresas involucradas cuentan con las siguientes subsidiarias, cuyas actividades se describen en el Cuadro 1.

**Cuadro 1: Comparación de las actividades de las empresas afectadas en Argentina**

Empresas afectadas	Actividad económica principal
<b>Grupo comprador</b>	
SONY PICTURES RELEASING ARGENTINA S.R.L.:	Vende principalmente espacio publicitario de las señales SONY y AXN. También realiza compras de espacios publicitarios para dichas señales en Argentina.
SONY ARGENTINA S.A.	Importa y distribuye equipos eléctricos y electrónicos, tales como cámaras, playstation, videocámaras, reproductores de música, tabletas, televisores y equipos de televisión. También produce y distribuye televisores en Argentina.
SONY MUSIC ENTERTAINMENT ARGENTINA S.A.	Realiza i) descubrimiento y desarrollo de artistas, ii) grabación de la música de estos artistas, iii) organización de la elaboración de la música grabada, y iv) la distribución, promoción y venta de música de todo tipo, tanto en formato físico (principalmente CDs) como en formato digital.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARÍA VICTORIA RÍAZ VERA  
ABOGADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

SM PUBLISHING ARGENTINA S.R.L.	Realiza las siguientes actividades: i) identificar compositores talentosos, con el fin de adquirir y explotar comercialmente sus derechos de propiedad intelectual, ii) brindar apoyo artístico y financiero a compositores, iii) conferir protección legal de los trabajos musicales, iv) negociación de la autorización de licencias de derechos y contratación con los usuarios de los trabajos musicales, v) Administración de los derechos patrimoniales de los autores.
Sony Ericsson Mobile Communications International AB (Sucursal Argentina)	Marketing y ventas de teléfonos móviles y accesorios relacionados.
<b>Grupo objeto</b>	
IMS ARGENTINA S.R.L.	Agencia de medios. Ofrece servicios de asesoramiento integral en publicidad online, mercado digital y todas las actividades relacionadas a las diferentes formas de publicitar. También ofrece servicios de comercialización de tiempo/espacio publicitario.
SOCIAL MEDIA S.A.	Agencia de Medios. Ofrece servicios de comercialización de tiempo/espacio publicitario.

Fuente: CNDC en base a información aportada por las partes

31. En virtud de las actividades realizadas por las partes se observan relaciones horizontales en el mercado de compraventa de espacios publicitarios, toda vez que SONY PICTURES REALISING ARGENTINA y la empresa objeto, tanto a través de IMS como de SOCIAL MEDIA realizan la actividad de compra de estos espacios para luego comercializarlos a los anunciantes.
32. Por otro lado, se observa una relación vertical dado que el grupo adquirente es propietario de señales de televisión que se emiten en la República Argentina y por tanto es oferente de espacios publicitarios que son adquiridos por las agencias de medios.
33. Además, el grupo comprador, en el rol de anunciante de sus productos (electrónicos, musicales, telefonía móvil, etc) demanda estrategias y espacios publicitarios para promocionar sus productos. Dado que la empresa objeto presta este tipo de servicios, se verifica otra relación vertical, aunque en otro eslabón de la cadena productiva.

*Handwritten mark*

*Handwritten mark*

*Handwritten mark*

*Handwritten mark*

*Handwritten mark*

*Handwritten mark*





*Ministerio de Producción*  
*Secretaría de Comercio*  
*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

**ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL**

DR. VICTORIA RÍAZ VERA  
ABOGADA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

#### **IV.2. Introducción al sector**

34. En anteriores dictámenes, la Comisión analizó el mercado de espacios publicitarios en el extremo de la cadena de valor, esto es, en lo correspondiente a los oferentes primigenios de los espacios<sup>6</sup>. Allí se identificó a los diferentes actores entre los que se incluyó a los canales de radiodifusión -señales de televisión y radios-, a los medios gráficos -diarios y revistas-, y a otros medios como cine, vía pública e Internet.
35. En dichos antecedentes la Comisión optó por dejar abierta la definición del mercado relevante, dado que cualquiera fuera la decisión acerca de los límites del mercado, no se evidenciaba un problema de competencia.
36. Los escenarios planteados se diferenciaban en considerar si correspondía o no agrupar bajo un mismo mercado a los espacios publicitarios provenientes de los diferentes medios de comunicación. En otras palabras, en evaluar el grado de sustitución existente entre, por ejemplo, los espacios publicitarios en televisión y los espacios publicitarios en medios gráficos.
37. Previo a definir los mercados y continuar con el análisis de la presente operación, es preciso, para una mejor comprensión de las actividades ligadas a la publicidad y los espacios publicitarios, realizar una descripción de las relaciones económicas que se suscitan a lo largo de la cadena de valor, identificando las diferentes relaciones y los actores que intervienen en cada uno de los eslabones.
38. De este modo, a continuación se hará una descripción de los actores identificados en la investigación realizada por esta Comisión, a saber: a) medios de comunicación, b) agencias de medios, c) agencias de publicidad y d) anunciantes.

##### **IV.2.1. Medios de comunicación**

39. En este segmento se agrupan los 'creadores' de los espacios publicitarios. Existen diferentes tipos de espacios publicitarios, los cuales presentan

<sup>6</sup>Dictamen CNDC N° 618, Expediente N° S01:0009787/2007 caratulado: "TURNER INTERNATIONAL, INC., TURNER INTERNATIONAL HOLDING COMPANY, y CLAXSON INTERACTIVE GROUP INC y EL SITIO INC. S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156 (CONC. 614)".

Dictamen CNDC N° 1173, Expediente N° S01:0515330/2011, caratulado: "FOX SPORTS LATIN AMERICA INC. Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156 (CONC. 973)".



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARIA EJECUTIVA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

características particulares en función de la naturaleza del medio a través del cual se lo ofrece.

40. Aquí identificamos como oferentes a las señales de televisión (tanto señales pagas como canales abiertos), las emisoras de radio, los espacios gráficos en medios de circulación (diarios y revistas), la cartelería en la vía pública, los espacios en los cines y en los sitios de Internet (tanto a través de banners como textos, videos, pop up, sponsors, etc).
41. En lo que refiere a los espacios publicitarios de las señales de televisión (abiertas y pagas) y las emisoras de radio, los espacios correspondientes a las tandas publicitarias son comercializados por los departamentos comerciales de cada una de las señales o las emisoras. En estos medios, también existe lo que en la industria es conocido como "publicidad no tradicional" (PNT), que es aquella publicidad que no ocurre en las tandas publicitarias sino dentro del programa. Este tipo de publicidad, a diferencia del 'segundaje', es comercializada por cada uno de los programas de manera individual.
42. Una cuestión que vale la pena aclarar con relación a la actuación de los grupos económicos que poseen varios medios de comunicación, y por ende varios espacios publicitarios, es que los mismos no actuarían de forma centralizada. Al respecto, según lo manifestado por el especialista Roberto Hernández, presidente de la Cámara Argentina de Agencias de Medios (CAAM)<sup>7</sup>, los grupos no actúan en conjunto a la hora de comercializar los espacios publicitarios sino que cada uno de sus medios cuenta con un departamento comercial particular que negocia la pauta publicitaria de forma independiente (incluso se da que los diarios tienen separada la parte online de la offline)<sup>8</sup>.
43. Con relación a la configuración de la demanda que enfrentan los medios de comunicación, la misma está mayormente conformada por las agencias de medios, sin embargo los espacios publicitarios también pueden ser adquiridos por los anunciantes directos, e incluso en algunas circunstancias por agencias de publicidad.

<sup>7</sup> Ver audiencia celebrada en el marco del presente expediente, fs 1038/1044.

<sup>8</sup> "Mitre tiene un departamento comercial, Clarín también. En el caso de lo diarios se esta tratando de integrar la oferta online como offline" Fs 1039.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

#### IV.2.3. Agencias de medios

44. Las agencias de medios son los principales demandantes de los espacios publicitarios ofrecidos por los medios de comunicación. Según lo manifestado por el presidente de la CAAM, aproximadamente la mitad de las compras proviene de este tipo de empresas. Adicionalmente, si bien existe una porción considerable que es adquirida directamente por los grandes anunciantes, estos solamente negocian el volumen y el precio, y luego contactan a las agencias de medios para realizar la parte operativa de la transacción, dado que para ello se requiere un proceso administrativo que precisa de una licencia del organismo regulador (ENTE NACIONAL DE COMUNICACIONES).
45. La historia de las agencias de medios en Argentina se remonta a la primera mitad del siglo XX, cuando surgieron empresas con capacidad de inversión que compraban numerosos espacios de publicidad gráfica para luego revenderlos. Gracias al desarrollo de la televisión, se fueron dando las condiciones para que algunos de estos primitivos *brokers* de gráfica comenzaran la compra masiva de espacios en televisión, pagando por adelantado y realizando negocios de compra-venta. Estos espacios en televisión serían posteriormente comercializados a diferentes anunciantes.
46. Para finales de los años 1970 y principios de los años 1980, las agencias de medios crecían rápidamente al calor de su volumen cada vez más importante haciéndose cada vez más fuertes en el mercado.
47. A partir de los años noventa se da una fuerte segmentación con la entrada de empresas multinacionales donde las agencias de medios toman como modelo de negocios la escisión de su actividad respecto de la parte creativa de la publicidad, que queda casi con exclusividad para las agencias publicitarias. A raíz de ello, su actividad se concentra en dos pilares: a) la compraventa de espacios publicitarios de los distintos tipos de medios (tv, radio, gráfica, etc); y b) El desarrollo y seguimiento de planes y estrategias publicitarias. Para ello utilizan información de medición de audiencia, de conductas de consumidores y otra información orientada a saber dónde está la audiencia que se busca alcanzar mediante el *spot* publicitario.



*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

**ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL**

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARIA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

48. Así, se observa que las agencias de medios no ofician solamente como intermediarias entre los dueños de los espacios publicitarios y los anunciantes, sino que agregan un valor basado en la investigación de la audiencia objetivo, la elección óptima de los tipos de medios y el monitoreo del éxito de la campaña.
49. Ambas actividades –la venta de espacios publicitarios y la planificación, estrategia y seguimiento de la publicidad- tienen como demandante final a los anunciantes, esto es, a las empresas que desean publicitar sus productos. De este modo, las agencias de medios cumplen el rol de canalizar el mensaje que desean llevar los anunciantes a los consumidores.

#### **IV.2.4. Agencias de publicidad**

50. Las agencias de publicidad realizan fundamentalmente el proceso creativo de la publicidad. El demandante de su servicio es el anunciante. Este le brinda un resumen del producto con sus características, la historia de la marca, la audiencia objetivo al cual está dirigido el producto, y alguna otra información que pudiera ser relevante. A raíz de esas indicaciones, la agencia de publicidad elabora una idea que luego es implementada por la propia agencia o bien por una productora independiente a la agencia.
51. La idea creativa es propia de la agencia, y una vez que está definida se adapta a cada medio en particular. De este modo, la campaña se vuelve verdaderamente integral, toda vez que la misma se reproduce a través de los distintos medios y con una idea creativa que funciona como denominador común. En este sentido, si bien no es lo mismo la gráfica de un diario a una publicidad en la vía pública, la publicidad en los distintos formatos mantiene un hilo conductor que está plasmado en cada pieza de comunicación. Así, la idea se materializa de diferente forma según el formato publicitario, y cada publicidad conserva el mismo núcleo creativo.
52. En lo que refiere a la producción de la publicidad, la misma toma lugar mediante otro actor según el tipo de publicidad del cual se trate. Según lo recabado por esta Comisión, en caso de ser publicidad gráfica, la misma suele ser diseñada por la agencia publicitaria, mientras que si se busca una producción audiovisual o radial, se contratan actores, locutores u otro tipo de profesionales para realizar dicha tarea. De todas formas, las agencias publicitarias generalmente participan



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

DR. ANITA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA DE ENTRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

de la producción de la publicidad, controlando que el producto final guarde fidelidad con la idea original.

53. Por otra parte, en adición al servicio de creativo, algunas agencias de publicidad ofrecen asesoramiento relacionado a la estrategia y la planificación publicitaria en función del objetivo deseado.
54. En virtud de lo hasta aquí mencionado, se observa que existe cierto grado de solapamiento entre la actividad de las agencias de medios y la de las agencias publicitarias. Más específicamente, ambas prestan servicios de desarrollo de estrategias y planificación publicitaria. Sin embargo, la actividad principal de ambas difiere sustancialmente. En el caso de las agencias de medios, las mismas son intermediarias entre los anunciantes y los propietarios de los espacios publicitarios, y su actividad es similar a la de un corredor. A su vez, por el lado de las agencias de publicidad, el corazón de su negocio radica en la idea creativa de la publicidad, que está ligada más a una cuestión artística que técnica. En este sentido, los anunciantes utilizan a las agencias de medios para entregar el mensaje y a las agencias de publicidad para crearlo.

#### IV.2.5. Anunciantes

55. Los anunciantes son las empresas o entidades públicas o privadas que desean promocionar sus productos, servicios o cualquier otra campaña de promoción en particular. Como se observa en el gráfico que está a continuación, este actor es quien marca la dinámica del sector en su conjunto, al ser el motor de la demanda de todos los servicios relacionados a él.
56. Tal como se dijo anteriormente, los anunciantes demandan espacios publicitarios de forma directa a los medios de comunicación o bien de forma indirecta a través de las agencias de medios (y en una medida marginal a través de agencias de publicidad). El primero de los casos ocurre solamente en algunas empresas de gran envergadura, mientras que la mayoría de ellas realiza la compra a través de las agencias de medios. En casos puntuales, se da la particularidad de que parte de la demanda se cursa a través de las agencias de publicidad. En todas las ocasiones, los anunciantes son los demandantes últimos de los espacios de publicidad de los medios de comunicación.



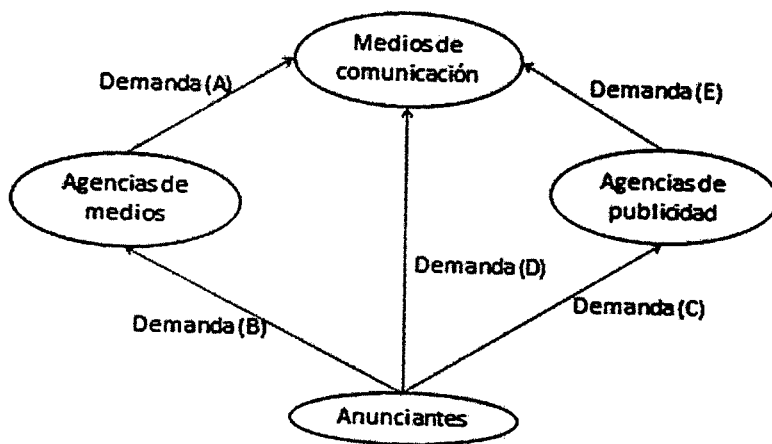
Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARÍA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

57. A su vez, los anunciantes demandan dos servicios adicionales para complementar su requerimiento de espacio publicitario. El primero de ellos es la creación de la publicidad, lo cual se obtiene de las agencias de publicidad, y el segundo es la realización de una estrategia publicitaria para que el mensaje creativo sea canalizado a la audiencia que se desea llegar, lo cual se obtiene de las agencias de medios.

**Gráfico 1: Flujo de relaciones de demanda en el sector de espacios publicitarios**



**Demanda (A):** Es la demanda de espacios publicitarios que realizan las agencias de medios para luego comercializar a los anunciantes.

**Demanda (B):** Es la demanda indirecta de espacios publicitarios que realizan la mayoría de los anunciantes. Lo hacen a través de las agencias de medios. Además, también pueden demandar servicios de valor agregado como planificación, estrategia y seguimiento de la campaña publicitaria.

**Demanda (C):** Es la demanda que realizan los anunciantes a las agencias de publicidad para el desarrollo de la idea creativa de la publicidad. Algunas agencias publicitarias, al igual que las agencias de medios, también ofrecen servicios de planificación, estrategia y seguimiento de la campaña publicitaria.

**Demanda (D):** Es la demanda que realizan algunos de los anunciantes de forma directa a los medios de comunicación. Solamente lo realizan las empresas más grandes.

**Demanda (E):** Es la demanda que realizan algunas agencias de publicidad de forma directa a los medios de comunicación.

*[Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large 'M' on the right and various initials on the left and center.]*



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

FORIA RÍAZ VERA  
A LETRADA  
NACIONAL DE  
COMPETENCIA

Fuente: Elaboración propia

### IV.3. Mercados relevantes

58. Tal como se ha descrito en el apartado anterior, en la presente operación existen cuatro actores: a) dueños de espacios publicitarios, b) agencias de medios, c) agencias de publicidad, d) anunciantes.
59. Los mercados candidatos que se desprenden de las relaciones económicas entre estos actores son, a) espacios publicitarios, donde la oferta está conformada por los medios de comunicación y la demanda por el resto de los actores; b) Mercado secundario de espacios publicitarios y planificación de la estrategia de publicidad, donde los oferentes son las agencias de medios y los demandantes son los anunciantes, y c) servicios creativos de publicidad, donde la oferta está formada por las agencias de publicidad y la demanda por los anunciantes.
60. Cabe aclarar que ninguna de las notificantes desarrolla los servicios creativos de publicidad, por lo que este no es un mercado afectado a la operación. Por lo tanto, el mismo se aborda a los fines de exponer como opera el conjunto de la industria publicitaria con sus diferentes actores.

#### IV.3.1. Espacios publicitarios

61. La Comisión Europea ha descrito este mercado como el "mercado de adquisición" (procurement market)<sup>9</sup>. Tal como se mencionó anteriormente, la oferta está compuesta por actores disímiles que tienen en común la llegada a una audiencia. Esto incluye a los diferentes tipos de medios de comunicación que comercializan el espacio publicitario inherente a su actividad (segundos en radio y televisión, espacio en gráfica, banners en internet, etc)
62. Esta heterogeneidad en la conformación de la oferta trae como consecuencia una discusión respecto de la segmentación del mercado en función a los tipos de medios. Para ello debe evaluarse la capacidad de sustitución de los demandantes entre adquirir el tiempo en tv o radio, el espacio en gráfica o el espacio en Internet, y el grado de sustitución desde el punto de vista de la oferta.

<sup>9</sup> Caso M. 3579 VPP/GREY



*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

DR. MARÍA VICTORIA RÍOS VERA  
ABOGADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

- es decir, qué posibilidad tiene un oferente de un medio de ofrecer un espacio publicitario en otro medio.
63. Con respecto al primer punto, el grado de flexibilidad desde la demanda depende de la extensión de los clientes hacia los cuales se busca promocionar sus productos y de las audiencias objetivo a las que se quiera alcanzar.
64. Por un lado, se puede afirmar que todos los espacios publicitarios tienen una especificidad propia, así, si se busca lograr un rápido efecto, la publicidad en TV resulta indispensable, no pudiéndose intercambiar por un espacio gráfico de publicidad. Por otro lado, hay determinadas audiencias objetivo que difícilmente puedan ser captadas mediante un anuncio masivo en televisión y su alcance está más ligado a algún diario o revista más selectiva.
65. Sin embargo, se observa un grado de solapamiento en la demanda y en las audiencias a nivel general que dificulta el trazo de límites precisos mediante el test del hipotético monopolista. Es por ello que para la presente operación se procederá a dejar abierta la definición de mercado, evaluando los efectos de la operación tanto siguiendo un criterio de segmentación por tipo de medio, como de hipótesis de un mercado general de espacios publicitarios.
66. Con respecto al segundo punto, resulta evidente que el propietario de un canal de televisión está imposibilitado de ofrecer un espacio en la página de un diario u ofertar secundaje en un programa de radio.
67. Desde el punto de vista geográfico, si bien los espacios publicitarios comercializados por las empresas notificantes se emiten conjuntamente con las señales en todas las localidades donde la empresa provee su producto, anteriores dictámenes de esta Comisión han argumentado que sólo resulta relevante para el mercado publicitario el área comprendida por Capital Federal y Gran Buenos Aires debido a la alta concentración poblacional, el poder adquisitivo de estas áreas, y a las dificultades existentes en la comercialización de espacios publicitarios a anunciantes del interior del país por parte de los proveedores de señales<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Dictamen N° 618, S01:0009787/2007, caratulado: "TURNER INTERNATIONAL, INC., TURNER INTERNATIONAL HOLDING COMPANY, y CLAXSON INTERACTIVE GROUP INC y EL SITO INC. S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156 (CONC. 614)".





*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

DIC. RAMÓN VICTOR A. BARRERA  
SECRETARÍA DE LEY  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

68. Sin perjuicio de lo anterior, al incluir el resto de los medios de comunicación, es posible pensar una dimensión geográfica más amplia que la local, dado el alcance de la proyección con la que cuentan los medios publicitarios tales como espacios en señales y sitios de Internet.
69. En este caso en particular, esta Comisión Nacional no se pronunciará en forma definitiva sobre el alcance geográfico de este mercado, asumiendo que si con ninguna de las definiciones alternativas se verifican motivos de preocupación desde el punto de vista de la competencia, no resultaría imprescindible adoptar una de ellas en particular.

#### **IV.3.2. Venta secundaria de espacios publicitarios y planificación de estrategias publicitarias**

70. La gran mayoría de los anunciantes recurren a las agencias de medios con el objetivo de desarrollar una campaña publicitaria y adquirir los espacios publicitarios inherentes a dicho proyecto.
71. De este modo, lo que se intercambia en este mercado son los servicios de desarrollo y seguimiento de la publicidad y los espacios publicitarios que subyacen a la estrategia publicitaria.
72. Este mercado es descrito por la Comisión Europea como de "compra de medios" (media buying). Al igual que lo planteado en el presente Dictamen, dicha Comisión también considera que la "compra de medios" (o venta secundaria de espacios publicitarios) y los servicios creativos de publicidad (marketing communication services) son dos actividades y dos mercados diferentes, dado que los anunciantes usan a las agencias de publicidad para crear un mensaje, y a las centrales de medios para entregarlo. Adicionalmente, también esgrime el argumento de que a) la creatividad es una de las variables competitivas más significativas en el mercado de agencias de publicidad, y b) en el mercado de agencias de medios, la mayor virtud de una firma pasa por el poder de negociación para adquirir espacios publicitarios, y sus habilidades para realizar seguimientos de campaña y determinar audiencias. Como ya se observó, estas últimas cuestiones tienen una índole más técnica que artística.
73. Por lo que ha observado esta Comisión, el acto de venta realizado por las centrales de medios no puede ser segmentado según el tipo de espacio.

*N*

*X*

*C.*

*h*  
*h*  
*p*



*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MINISTERIO DE PRODUCCIÓN  
SECRETARÍA DE COMERCIO  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

publicitario que ofrezcan, ya que la generalidad del mercado es que todas las centrales ofrecen espacios publicitarios de todos los medios. Por el lado de la demanda, la mayoría de los anunciantes compran espacios publicitarios en los múltiples medios y desean una coordinación central de la planificación de medios.

74. Si bien se encuentran argumentos para establecer una definición de mercado general que abarque los distintos tipos de medios, para el análisis del caso se optará por dejar la definición del mercado abierta y analizar los efectos de la operación tanto a nivel segmentado por tipo de medios, como a nivel general.
75. Desde el punto de vista geográfico, las empresas notificantes, así como la mayoría de las empresas del sector, prestan sus servicios a lo largo de la República Argentina. Por su parte, casi la totalidad de los anunciantes buscan publicitar sus productos y servicios a nivel nacional. Por lo hasta aquí mencionado, el mercado geográfico se define como nacional.

#### **IV.3.3. Servicios creativos de publicidad**

76. Dado que ninguna de las notificantes se desenvuelve en esta actividad, no se realizará una definición de mercado relevante. Sin embargo, con objeto de finalizar el análisis de la cadena de valor, se procede a continuar con la descripción de la actividad.
77. Este eslabón agrupa a las agencias de publicidad que prestan servicios de asesoría, relaciones públicas, relación con el consumidor, identificación y diseño de marca y otras áreas de comunicación. Todos estos servicios formarían parte del mismo mercado relevante sobre la base de que todos ellos representan diferentes métodos para el negocio de la comunicación con un grupo de gente (consumidores/clientes).
78. Sin embargo, la característica más distintiva de este tipo de agencias es la creación de la idea publicitaria y la implementación/adaptación de esa idea a los distintos tipos de formatos publicitarios.
79. Respecto de la segmentación por tipo de medio, existen argumentos a favor de una definición de tipo general, toda vez que la mayoría de las agencias publicitarias ofrecen servicios para todos los tipos de medios.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

DR. MARCELO TORRES RÍAZ  
SECRETARÍA DE COMERCIO  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

80. No obstante, en el último tiempo han proliferado algunas empresas que se especializan en diseño de publicidad online. Es dable destacar que las actividades ligadas al comercio y a la publicidad online están en permanente transformación debido a la dinámica propia que ofrece el sector. Este es un factor a tener en cuenta a la hora de realizar una definición taxativa de un mercado relevante, toda vez que dicha definición podría no estar captando el fenómeno en su conjunto, sino solo un momento presente que puede variar en el corto plazo.

#### IV.4. Efectos de la operación

##### IV.4.1. Relación horizontal en la venta secundaria de espacios publicitarios y planificación de estrategias publicitarias

81. Las empresas objeto se focalizan principalmente en publicidad digital, mientras que el comprador ofrece principalmente servicios no digitales con respecto a sus propios canales de televisión.
82. La participación de los actores es marginal, teniendo en cuenta la totalidad de los medios de comunicación, la operación resulta en una participación conjunta del 0,4% para los años 2013 y 2014 en la República Argentina según lo informado por las notificantes. A su vez, teniendo en cuenta lo manifestado por el presidente de la Cámara Argentina de Agencias de Medios en audiencia celebrada ante esta Comisión, el mercado está dominado por las empresas multinacionales de medios como WPP, INTERPUBLIC, DENSU, etc<sup>11</sup>.
83. Este escenario es el más estricto por cuanto si las distintas modalidades o segmentos de publicidad conformaran mercados relevantes separados, los efectos de la presente operación serían de conglomerado.

##### IV.4.2. Relación vertical entre mercado de espacios publicitarios y de venta secundaria de espacios y planificación de estrategias publicitarias

84. A continuación, se presenta la inversión en espacios publicitarios segmentado por tipo de medio.

<sup>11</sup> Ver audiencia celebrada en el marco del presente expediente, fs 1038/1044.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

RECEIVED  
SECRETARIA DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

**Cuadro 1. Inversión en espacios publicitarios. 2014. En millones de pesos**

<b>1. Televisión</b>		\$	<b>16.368</b>	<b>43%</b>
	<b>1.1 TV Abierta</b>	\$	13.826	36%
			1.1.1. Capital	\$ 11.264 30%
			1.1.2 Interior	\$ 2.562 6%
	<b>1.2 TV Paga</b>	\$	2.542	7%
<b>2. Gráfica</b>		\$	<b>11.564</b>	<b>30%</b>
	<b>2.1 Diarios</b>	\$	10.306	27%
			2.1.1. Capital	\$ 7.907 21%
			2.1.2. Interior	\$ 2.398 6%
	<b>2.2 Revistas</b>	\$	1.258	3%
<b>3. Radio Capital</b>		\$	<b>1.728</b>	<b>5%</b>
<b>4. Vía Pública</b>		\$	<b>1.351</b>	<b>4%</b>
<b>5. Cine</b>		\$	<b>459</b>	<b>1%</b>
<b>6. Internet</b>		\$	<b>6.500</b>	<b>17%</b>
<b>7. Total</b>		\$	<b>37.970</b>	<b>100%</b>

Fuente: Cámara Argentina de Agencias de Medios

85. Tal como se puede observar, el rubro TV Paga, al cual corresponde circunscribir al grupo comprador como oferente de espacios publicitarios, es bajo en comparación con la totalidad, e incluso en comparación al total del segmento televisión.
86. A su vez, según estimaciones de Ibope, el rubro 'Cines y series' (al cual pertenecen las señales AXN y SONY) representa cerca del 40% del total del rating de las señales de TV Paga.
87. Por lo tanto, aún si las señales del grupo adquiriente tuvieran la totalidad del mercado de Cines y Series, el mismo representaría el 40% de la publicidad en televisión por cable, y por ende el 2,8% del total de la torta publicitaria. Cabe mencionar, que en dicho segmento existen otras señales relevantes como TNT, Warner Channel, Fox, Cinecanal, Filmzone, Space, Universal Channel, Cinemax, MGM, etc
88. Conforme a lo indicado, un eventual entrante a la oferta de espacios publicitarios y estrategias publicitarias no dependería de la oferta de espacios de las mencionadas señales de Sony para operar en dicho mercado. El mismo razonamiento es aplicable a las agencias de medios que actualmente funcionan en el mercado.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ VERA  
SECRETARIA EJECUTIVA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

89. Por lo tanto, adicionando estos datos a lo descrito en el punto anterior, tanto si se toma una hipótesis de mercado general o una hipótesis por tipo de medio, las participaciones quedan muy diluidas y los efectos de la presente operación sobre la competencia no revisten motivos de preocupación para esta relación vertical.

#### IV.4.3. Relación vertical entre el mercado de venta secundaria de espacios y planificación de estrategias publicitarias y los anunciantes

90. El mercado de anunciantes es muy vasto y como se dijo anteriormente, incluye todo ente público o privado que desea realizar algún tipo de publicidad. Por lo tanto es de esperar que la importancia del grupo comprador sea de escasa relevancia.

91. Según lo informado por las partes en el presente expediente, la inversión en publicidad del grupo comprador en su rol de anunciante (electrónica, música, telefonía móvil, etc) no llega a representar el 0,05% del total de inversión en publicidad en el país. Por lo tanto, complementando este dato a lo descrito en los puntos anteriores, se concluye que no existen problemas desde el punto de vista de la competencia.

#### V. CLÁUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

92. Habiendo analizado la documentación aportada en la siguiente operación, esta Comisión Nacional advierte la presencia de sendas cláusulas de no competencia y de no captación pactadas en el contrato de compraventa de acciones y en el acuerdo de accionistas, por lo cual se efectuará el siguiente análisis.

93. Una de estas cláusulas, tal como se expuso, es la prevista en el contrato de compraventa de acciones, en el Artículo 7.1 -NO COMPETENCIA; NO CAPTACIÓN- en la que se prevé que el vendedor, los llamados "vendedores beneficiarios"<sup>12</sup>, sus afiliados y personas relacionadas, no participen en el negocio de la compañía<sup>13</sup>, desde el cierre hasta una de las fechas que se indican a continuación, lo que ocurra primero: i) en el caso de LATAM por un período de cinco años a partir del cierre y para el caso de las llamadas "personas

<sup>12</sup> De acuerdo al contrato se refiere a Maren Lou, Bruno Libonatti, Patricia Molina, Mariano Abdon

<sup>13</sup> Conforme se define en el contrato de compra venta de acciones e refiere al negocio de IMS.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MARIA VICTORIA RÍAZ YBARRA  
SECRETARÍA DE TRABAJO  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

responsables", es decir CHRISTIAN GASTÓN TARATUTA, e IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN, dos años desde la fecha en que dicha persona haya dejado de ser empleado de IMS o de cualquiera de sus subsidiarias o cinco (5) años tras la fecha de cierre de la transacción, lo que sea último; ii) a su vez para el caso de un "vendedor beneficiario" que no sea una persona responsable, la fecha en que dicha persona deje de ser empleado de IMS o de sus subsidiarias o 5 años a partir de la fecha del contrato, lo que ocurra último o la fecha de disolución de IMS. Asimismo en dicha cláusula se definen los alcances del término "participar", a la que nos remitimos en honor a la brevedad.

94. Por su parte, en el acuerdo de accionistas suscripto el día 8 de julio de 2015, se previó una cláusula de no competencia en el Artículo 10.1, estableciendo que LATAM, y CHRISTIAN GASTÓN TARATUTA, IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN, MAREN HWEI CHYUN LAY, BRUNO MAURICIO LIBONATTI, PATRICIA MOLINA y MARIANO JAVIER ABDON ROMAN no participen y dispongan que sus afiliadas y personas relacionadas no participen en ninguna persona que compita con el negocio de IMS o de sus subsidiarias, tal como se lleva a cabo en el territorio<sup>14</sup> desde la fecha de ejecución del acuerdo de accionistas hasta una de las siguientes fechas, lo que ocurra primero: i) en el caso de LATAM dos años después de la fecha en que LATAM deje de ser accionista de IMS; ii) en el caso de CHRISTIAN GASTÓN TARATUTA e IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN, dos años después de la fecha en que dichas personas claves dejen de ser empleadas de IMS o de cualquiera de sus subsidiarias o 5 años desde la fecha de ejecución del acuerdo de accionistas, lo que ocurra después; iii) en el caso de MAREN LAU, BRUNO LIBONATTI, PATRICIA MOLINA y MARIANO ABDÓN ROMÁN, la fecha en que dicha persona deje de ser empleada de IMS o cualquier subsidiaria de esta o 5 años posterior a la fecha de ejecución del acuerdo de accionistas, lo que ocurra después o la fecha de disolución de IMS. Asimismo en dicha cláusula también se prevé el alcance del término "participar", a las que nos remitimos en honor a la brevedad.

<sup>14</sup> Conforme al acuerdo de accionistas "territorio" significa los países en los que IMS o sus subsidiarias llevan a cabo sus actividades comerciales.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ YERZA  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

95. Requeridas las partes, a fin de que manifestaran si en la operación existe transferencia de know how y, en su caso se detalle el mismo, las partes explicaron en la presentación del 9 de mayo de 2016, que IMS se focaliza principalmente en publicidad digital, mientras que el comprador ofrece principalmente MBS no digital con respecto a sus propios canales de televisión, es decir SONY y AXN. En relación a ello, señalaron que el comprador adquiere cierto conocimiento respecto a la publicidad digital del negocio de la empresa adquirida.
96. En principio, las partes tienen la facultad de arribar a acuerdos que regulen recíprocamente sus derechos y obligaciones, incluso en esta materia, y lo acordado constituiría la expresión del ejercicio de su libertad de comerciar libremente. No obstante, las restricciones accesorias que pueden encontrarse alcanzadas por el Artículo 7 de la Ley, son aquellas que se constituyen en barreras a la entrada al mercado y siempre que dicha barrera tenga la potencialidad de resultar perjuicio para el interés económico general.
97. Por ello las cláusulas con restricciones accesorias deben considerarse en el marco de la evaluación integral de los efectos que la operación notificada tendría sobre la competencia, tal como ha sido explícitamente recogido como fundamento de la decisión revocatoria de la Resolución SC N° 63/2012 realizada por la Cámara Civil y Comercial Federal-Sala 1 en la Causa 25.240/15/CA<sup>15</sup>.
98. En este contexto es en el cual la autoridad debe analizar y considerar los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y las respectivas definiciones de los mercados geográficos y del producto afectados por la operación notificada.
99. Sobre lo que hace a los sujetos, la prohibición de competir debe estar dirigida a los sujetos que resultan salientes de la operación notificada, o a sus dependientes directos o empleados jerárquicos, o familiares directos (en caso de que sean personas físicas) pero no puede extenderse a quienes no se relacionan o vinculan en forma inmediata con el objeto de transferencia.

<sup>15</sup>Dicha sentencia explica que "la operación informada no afecta la competencia y que, si el acuerdo principal no representa una preocupación o un peligro para la competencia ni para el interés económico general, la misma suerte debería correr para las cláusulas accesorias de dicho contrato."



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA RAZ VERA  
SECRETARIA LEYTRADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

100. En lo que respecta a la duración temporal permitida, esta Comisión Nacional, siguiendo los precedentes internacionales, ha considerado que un plazo razonable es aquel que permite al adquirente asegurar la transferencia de la totalidad de los activos y proteger su inversión. Dicho plazo puede variar según las particularidades de cada operación y de los mercados afectados.
101. Con referencia al ámbito geográfico se entiende que debe circunscribirse a la zona en donde hubiera el vendedor introducido sus productos o servicios antes del traspaso.
102. En cuanto al contenido, la restricción solo debe limitarse a los productos o servicios que constituyan la actividad económica de la o las empresas o parte de la o las empresas transferidas, ya que no resulta razonable, desde el punto de vista de la competencia, extender la protección brindada por este tipo de cláusulas a productos o servicios que el vendedor no transfiere o no comercializa.
103. No obstante los lineamientos establecidos en los puntos precedentes, y tal como lo ha señalado reiteradamente esta Comisión Nacional, el análisis de este tipo de restricciones debe efectuarse a la luz de las condiciones en que se desenvuelve la competencia en cada mercado y sobre la base de un análisis caso por caso.
104. Asimismo, las objeciones contra las restricciones accesorias deben fundarse con la misma rigurosidad con que se fundamente cualquier objeción al acuerdo que instrumenta la operación notificada, quedando a cargo de esta Comisión proveer evidencia suficiente para encuadrar el acuerdo y/o las cláusulas de restricciones accesorias en el Artículo 7 de la Ley, al atribuirles por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general. En ese mismo sentido también se ha expresado el fallo precitado<sup>16</sup>.
105. Cabe destacar que la autorización sin subordinaciones de una operación de concentración económica instrumentada a través de una venta, implica que en ese caso concreto no existen objeciones en cuanto a la salida de la parte

<sup>16</sup>Causa 25.240/15/CA/2





*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

**ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL**

Dra. MARIA VICTORIA RÍAZ YRZA  
SECRETARIA LETRADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

vendedora en un mercado determinado. Por ello, tampoco puede haber objeciones en dichos casos cuando el contrato se complementa con restricciones accesorias que impiden el reingreso de la parte vendedora.

106. En este expediente, y según se ha expuesto en la sección precedente, la Comisión no ha encontrado elementos de preocupación sobre la operación notificada, por cuanto la operación si bien presenta relaciones horizontales y verticales, tal como se ha expuesto en este Dictamen, no presenta preocupación desde la óptica de defensa de la competencia y la estructura de la oferta en los mercados afectados no se verá alterada.

107. Por tanto, siguiendo la línea de razonamiento descrita en los párrafos precedentes, en el caso bajo análisis, la operación notificada no presenta ningún elemento de preocupación desde el punto de vista de defensa de la competencia, por lo cual, las restricciones accesorias a dicha operación impuesta a la parte vendedora, aunque impliquen una barrera al re-ingreso del vendedor al mercado por el tiempo acordado en el contrato, por sí mismas no tienen potencial entidad como para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

108. Como consecuencia de lo anterior, se entiende que tal y como están redactadas las Cláusulas analizadas, estas no tienen potencial entidad para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

## VI. CONCLUSIONES

109. 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 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.

110. Por ello, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN autorizar la operación de concentración económica, consistente en la adquisición por medio de la cual SONY PICTURES

*M*

*A*

*C.*

*N*

*de P*



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

Dr. MARÍA FERNANDA VIECENS  
SECRETARÍA LETRADA  
COMISIÓN NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY adquiere de LATAM MEDIA HOLDINGS LLC, acciones representativas del 51% del capital social de IMS INTERNET MEDIA SERVICES INC., así como la suscripción de un convenio de accionistas sobre de IMS INTERNET MEDIA SERVICES INC. firmado con fecha 8 de julio de 2015 entre SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY, LATAM MEDIA HOLDINGS LLC y los señores CHRISTIAN GASTÓN TARATUTA, IGNACIO MARTÍN VIDAGUREN, MAREN HWEI CHYUN LAU, BRUNO MAURICIO LIBONATTI, PATRICIA MOLINA MARTÍNEZ y MARIANO JAVIER ABDON ROMAN, todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13 inciso a) de la Ley N° 25.156.

111. Elévese el presente Dictamen al Señor Secretario de Comercio, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN para su conocimiento.

María Fernanda Vicens  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

PABLO TREVISÁN  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

ESTEBAN M. GRECO  
PRESIDENTE  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

MARINA BIDART  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

EDUARDO STORDEUR (h)  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
Año 2017

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Anexo**

**Número:**

**Referencia:** EXP-S01:0199542/2015

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 26 pagina/s.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.01.03 12:02:03 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.01.03 12:01:10 -03'00'



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2017 - Año de las Energías Renovables

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EXP-S01:0199542/2015 - OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA

---

VISTO el Expediente N° S01:0199542/2015 del Registro del ex 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, procedese su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación, que se notifica el día 7 de agosto de 2015 se produce en el extranjero y consiste en la adquisición por parte de la firma SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY a la firma LATAM MEDIA HOLDINGS, LLC del CINCUENTA Y UN POR CIENTO (51 %) de las acciones de la firma IMS INTERNET MEDIA SERVICES, INC.

Que la firma LATAM MEDIA HOLDINGS, LLC conservará el CUARENTA Y NUEVE POR CIENTO (49 %) de las acciones.

Que el día 8 de julio de 2015 las firmas SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY y LATAM MEDIA HOLDINGS, LLC junto con los señores Christian Gastón TARATUTA, Ignacio Martín VIDAGUREN, MAREN HWEI CHYUN LAU, Bruno Mauricio LIBONATI, Patricia MOLINA MARTÍNEZ Y Mariano Javier ABDON ROMAN, suscribieron un Acuerdo de Accionistas para regular sus relaciones societarias.

Que como consecuencia de la transacción la firma SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY tendrá el control exclusivo sobre la firma IMS INTERNET MEDIA SERVICES, INC.

Que el cierre de la operación se llevó a cabo el día 31 de julio de 2015 donde según lo manifestado por las partes se dio cumplimiento a las condiciones planteadas en el Acuerdo de Accionistas.

Que las empresas involucradas notificaron la operación de concentración económica, en tiempo y forma,

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 de los incisos c) y d) del Artículo 6° 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 el objeto de la operación en la REPÚBLICA ARGENTINA asciende a la suma de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) superando el umbral 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.

Que, en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en el expediente citado en el Visto no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, la mencionada Comisión Nacional emitió el Dictamen N° 1423 de fecha 29 de diciembre de 2016 donde aconseja al señor Secretario de Comercio autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de la firma SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY a la firma LATAM MEDIA HOLDINGS, LLC del CINCUENTA Y UN POR CIENTO (51 %) de las acciones de la firma IMS INTERNET MEDIA SERVICES, INC., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del mencionado dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, incluyéndose como Anexo de la presente resolución.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN 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, 18, 21 y 58 de la Ley N° 25.156 y los Decretos Nros. 89 de fecha 25 de enero de 2001, 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones y 718 de fecha 27 de mayo de 2016.

Por ello,

## EL SECRETARIO DE COMERCIO

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de la firma SONY PICTURES TELEVISION ADVERTISING SALES COMPANY a la firma LATAM MEDIA HOLDINGS, LLC del CINCUENTA Y UN POR CIENTO (51 %) de las acciones de la firma IMS INTERNET MEDIA SERVICES, INC., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase al Dictamen N° 1423 de fecha 29 de diciembre de 2016 donde emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, que como Anexo, IF-2017-00073410-APN-CNDC#MP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 3°.- Notifíquese a las partes interesadas.

# ARTÍCULO 4°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by BRAUN Miguel  
Date: 2017.02.06 20:06:01 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires