

RESOLUCIÓN NO. DNLC-OGC- 020 -10
(De 26 de Julio de 2010)

“Mediante la cual se otorga concepto favorable condicionado a la concentración económica efectuada entre ALTA CORDILLERA, S.A. (Comprador) y THUNDERBIRD RESORTS INC. (Vendedor), por la compraventa mercantil [REDACTED] de las acciones emitidas y en circulación del agente económico INTERNATIONAL THUNDERBIRD GAMING (PANAMA) CORPORATION”.

Expediente N° CE-002-10 de 26 de abril de 2010.

EL DIRECTOR NACIONAL DE LIBRE COMPETENCIA
En ejercicio de sus facultades legales,

CONSIDERANDO:

Que la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia (en adelante **LA AUTORIDAD**) es una entidad pública descentralizada del Estado, con personería jurídica propia, autonomía en su régimen interno e independencia en el ejercicio de sus funciones, de conformidad con el artículo 84 de la Ley N° 45 de 31 de octubre de 2007;

Que la Ley N° 45 de 31 de octubre de 2007 ¹ (en adelante Ley 45), establece en su artículo 23 la posibilidad de verificación previa de concentraciones económicas: “*Antes de surtir sus efectos, las concentraciones podrán ser notificadas y sometidas, por el agente económico interesado, a la verificación de la Autoridad*”;

Que en virtud de lo estipulado en el numeral 3 del artículo 99 de la Ley 45, al Director Nacional de Libre Competencia es al que le corresponde: “*Conocer, a petición de parte, de los procesos de verificación de concentraciones económicas, conforme a las disposiciones de la presente Ley*”;

Que el numeral 2 del artículo 98 de la Ley 45 establece como facultad del Director Nacional de Libre Competencia: “*Recabar documentos, tomar testimonios y obtener otros elementos probatorios e información a través de cualquier medio de prueba, de instituciones públicas y privadas y de personas naturales o jurídicas, dentro de los límites de su competencia*”;

Que además de las funciones antes citadas, al Director Nacional de Libre Competencia le corresponderá las demás funciones atribuidas a él, en virtud de la Ley 45 y sus reglamentos, guías y demás disposiciones que rigen la materia.

¹ Ley N° 45 de 31 de octubre de 2007, “Que dicta normas sobre Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia y otra disposición”

Que fue solicitado el trámite de verificación previa de la concentración económica de los agentes económicos **ALTA CORDILLERA, S.A.** (en adelante **ACSA**), que es Administrador-Operador de **CROWN CASINOS** en la República de Panamá, y de **THUNDERBIRD RESORTS INC.** (en adelante **TRI**), que es propietaria del [REDACTED] de las acciones emitidas y en circulación del agente económico **INTERNATIONAL THUNDERBIRD GAMING (PANAMA) CORPORATION** (en adelante **ITGPC**), que es Administrador-Operador de **FIESTA CASINOS** en la República de Panamá;

Que como consecuencia de la solicitud, se efectuaron los trámites que exige el procedimiento de verificación previa, de conformidad con la Ley 45 de 31 de octubre de 2007, el Decreto Ejecutivo No. 8-A de 22 de enero de 2009 “Por el cual se reglamentan el Título I (Del Monopolio) y otras disposiciones de la Ley No. 45 de 31 de octubre de 2007 y la Resolución No. A-31-09 de 16 de julio de 2009 por el cual se aprueba “La Guía para el Control de las Concentraciones Económicas”, como se hace constar a continuación:

I. ANTECEDENTES:

1. Conocimiento de LA AUTORIDAD.

Mediante Memorial presentado el día 26 de abril de 2010, la firma forense **PATTON, MORENO & ASVAT**, actuando en nombre y representación del agente económico **ACSA**, notificó y sometió a verificación previa, para obtener el concepto favorable de **LA AUTORIDAD**, la concentración económica resultante de la compraventa de [REDACTED] acciones comunes Clase A y [REDACTED] acciones comunes Clase B, acciones de propiedad de **TRI**, que representan el [REDACTED] de las acciones emitidas y en circulación del agente económico **ITGPC**, por lo que **ACSA** adquiere su control accionario.

Del mismo modo, el solicitante señaló a **LA AUTORIDAD** en su memorial, que la concentración económica arriba descrita está supuesta a concretarse en fecha próxima del presente año y que requiere de la autorización del Pleno de la Junta de Control de Juegos del Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante **JCJ**), ente gubernamental regente en materia de Juegos de Suerte y Azar en la República de Panamá, para lo cual adjuntó copia de dicho trámite².

2. Descripción de la Operación.

Según la descripción presentada por los solicitantes, el día 15 de marzo de 2010, **ACSA** y **TRI**, accionista [REDACTED] de **ITGPC**, firmaron un documento titulado “Stock Purchase Agreement”, cuya traducción oficial al idioma español es “Contrato de Compraventa de Acciones”, y acordaron la transferencia de las acciones contenidas en los siguientes

² Fojas 475 a 479 del Expediente Administrativo N° CE-002-10 de 26 de abril de 2010.

Certificados de Acción, propiedad TRI: Certificado de Acción número [REDACTED]; Certificado de Acción número [REDACTED]; Certificado de Acción número [REDACTED] cada una; y Certificado de Acción número [REDACTED] cada una, las cuales representan el [REDACTED] de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad ITGPC, lo que producirá un cambio en el control accionario de esta última empresa, a favor de ACSA.³

Las acciones adquiridas por ACSA en esta compraventa mercantil, le darán el control de mercados operacionales en los juegos de suerte y azar, consistentes mayormente en la administración y operación de varios CASINOS COMPLETOS, que es la sala de juego que ofrece una combinación de mesas de juego y máquinas tragamonedas tipo “A”, conjuntamente con cualquier combinación de otros juegos o dispositivos de juegos, de conformidad con el artículo 7 del Decreto Ley N° 2 de 10 de febrero de 1998 (en adelante Decreto Ley 2), por lo que dicha empresa, ACSA, tendrá el control en los juegos de suerte y azar en diferentes áreas geográficas, que anteriormente eran administrados y operados por ITGPC.

Esta adquisición de acciones por parte de ACSA, los ubica como el accionista mayoritario, y por ende, los faculta a controlar las decisiones que pueden generarse en la operación y administración de FIESTA CASINOS en la República de Panamá.

3. **Términos en que se presenta la Concentración Económica para la emisión de concepto.**

De conformidad con el memorial presentado (Ver fojas 1-9 del Tomo I; fojas 606 y subsiguientes del Tomo II) los agentes económicos involucrados directa o indirectamente en la verificación previa de concentración económica son los siguientes:

- **ALTA CORDILLERA, S.A.**, sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las Leyes de la República de Panamá, inscrita en la Ficha 333193, Rollo 55285, Imagen 61, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público, de la que es Presidente y Representante Legal el señor Luis Javier Martínez Sampedro, con domicilio en la República de Panamá⁴.
- **THUNDERBIRD RESORTS INC.**, sociedad constituida y existente de conformidad a las Leyes de las Islas Vírgenes Británicas, la cual se encuentra

³ INTERNATIONAL THUNDERBIRD GAMING (PANAMA) CORPORATION es Administrador-Operador de FIESTA CASINOS y ALTA CORDILLERA, S.A. es Administrador-Operador de Crown Casinos, bajo las leyes de la República de Panamá.

⁴ Empresa afiliada del Grupo CODERE, que opera a nivel internacional en el sector de juegos de suerte y azar, apuestas y entretenimiento.

inscrita bajo [REDACTED] y cuyo Presidente y Representante Legal, de conformidad con la documentación presentada, es Jack Mitchell y su Vicepresidente de Desarrollo Corporativo es Tino Monaldo.

- **INTERNATIONAL THUNDERBIRD GAMING (PANAMA) CORPORATION**, sociedad anónima organizada y existente de conformidad a las Leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 323459, Rollo 52108, Imagen 69, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público, de la que es Presidente y Representante Legal el señor Alberto Tile, con domicilio en la República de Panamá desde el 25 de noviembre de 1996.

La solicitud de verificación previa efectuada por el agente económico **ACSA** aborda sus consideraciones en torno a la viabilidad de la misma, fundamentándose esencialmente, en los siguientes hechos:

- La operación proyectada no constituye una concentración económica prohibida por el artículo 21 de la Ley 45. A criterio del solicitante, la operación se enmarca dentro del supuesto descrito en el Punto 27 de la Guía para el Control de las Concentraciones Económicas (en adelante La Guía), aprobada mediante Resolución N° A-31-09 de 16 de julio de 2009, el cual señala: “En función de la diversidad de negociaciones que pueden dar lugar a cambios en la conformación del mercado, es necesario distinguir algunas figuras que no constituyen concentraciones económicas en los términos que se ha definido dentro de este documento. En ese sentido, se entiende que no se produce una operación de concentración: (...) Cuando el control lo adquiera una persona en virtud de un mandato conferido por la autoridad pública, relativa a la liquidación, quiebra, insolvencia, suspensión de pagos, concurso de acreedores u otro procedimiento análogo...”.
- Se aplica la excepción de situación declinante. El solicitante fundamenta esta excepción en el punto octavo de su memorial e indica taxativamente lo siguiente: “La Operación Proyectada no constituye una concentración económica prohibida por el artículo 21 de la Ley 45 de 2007 debido a que se aplica la excepción de situación declinante descrita en los Punto 29 y 30 de la Guía, hecho sustentado en el Informe de la Operación Proyectada que se anexa”. La Guía señala en el punto 29 lo siguiente: “El artículo 21 establece que no se consideran concentraciones económicas prohibidas las que recaigan sobre un agente económico que haya incurrido en pérdidas de forma sistemática y perdido participación de mercado, de forma tal, que esto amenace su permanencia en dicho mercado, siempre que éste compruebe haber buscado infructuosamente compradores no competidores”.
- La operación no constituye una práctica monopolística. Destaca el interesado que la concentración económica no disminuye, restringe, daña o impide, de manera irrazonable, la libre competencia económica y la libre concurrencia respecto de los

servicios prestados en el sector de juegos de suerte y azar, apuestas y entretenimiento.

Con base en las argumentaciones anteriores, los apoderados legales de **ACSA**, manifiestan que la operación proyectada promueve y presenta, dentro de sus objetivos, el incremento de la producción y distribución de servicios para el mercado doméstico e internacional, fomenta el progreso técnico y económico, e impulsa el desarrollo competitivo del sector de juego de suerte y azar, apuestas y entretenimiento.

Por lo anterior, solicitan a **LA AUTORIDAD**, que emita concepto favorable a la operación proyectada de concentración económica, en virtud de lo establecido en los artículos 21, 22 y 24 de la Ley 45.

4. **Actuación de la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia.**

Una vez recibida la solicitud de verificación de concentración económica, el día 26 de abril de 2010, **LA AUTORIDAD** efectuó una revisión preliminar de los documentos y pruebas aportadas por el agente económico solicitante, de conformidad con el artículo 21 del Decreto Ejecutivo N° 8-A de 22 de enero de 2009 que reglamenta el Título I (Del Monopolio), y de la Guía para el Control de las Concentraciones Económicas.

Es en ese sentido que el día 10 de mayo de 2010, mediante Resolución N° DNLC-OGC-008-10, **LA AUTORIDAD** requirió al agente económico solicitante de la verificación previa de concentración económica, la siguiente información:

1. Copia de la escritura constitutiva y de los estatutos de ambos agentes económicos participantes en la operación de concentración económica sometida a verificación previa;
2. Los estados financieros de ambos agentes económicos involucrados en la operación de concentración económica sometida a verificación previa del año o ejercicio fiscal 2009, certificados por un contador público autorizado;
3. Descripción de cómo es la estructura de capital social de los agentes económicos involucrados o participantes en la operación de concentración económica sometida a verificación previa y cómo va a quedar la nueva estructura de capital social luego de la concentración, de la participación de cada socio, antes y después de la concentración, y de las personas que tienen y tendrán control, expedidas por el representante legal o el secretario de la empresa;

4. Certificación de aquellas cláusulas por las cuales los agentes económicos involucrados en la operación de concentración económica sometida a verificación previa se obligan a no competir y justificación de su existencia;
5. Datos precisos y concretos sobre activos utilizados para la explotación directa del negocio de casinos por ambas empresas participantes en la operación de concentración económica, a una fecha determinada. De no contar la empresa con el inventario de bienes, debe certificarlo por escrito;
6. Lista de los principales agentes económicos que distribuyan o comercialicen los bienes, producto de la concentración, utilizados en el territorio nacional, así como sus datos de la participación en el mercado;
7. Señalar si existen o no limitaciones de orden legal, económico o cualquier otro, que deban ser tenidas en cuenta para entrar al mercado de productos afectados en el que participan los agentes económicos involucrados, además de los esbozados en la página 31 del Informe de Operación Proyectada;
8. Informar las empresas que han entrado y salido del mercado durante los últimos tres (3) años. De no constarle esta información, certificarlo por escrito;
9. Detalle completo de todos los agentes económicos involucrados en la transacción que tengan participación directa o indirecta en el capital social, en la administración o en cualquier otra actividad que pueda afectar el mercado en que operan los agentes económicos participantes en la concentración;
10. Mención de los principales proveedores de los agentes económicos involucrados en la operación de concentración económica;
11. Copia de la Declaración Jurada de Rentas, de ambas empresas involucradas en la operación de concentración económica sometida a verificación previa, de los últimos tres (3) años. Certificados por un Contador Público Autorizado;
12. Proporcionar copia simple de las certificaciones solicitadas como pruebas de informe, indicadas en la solicitud de trámite de verificación previa, y en su defecto, un detalle aún resumido de su contenido de los siguientes documentos:
 - Resolución N° 213-7351 de 9 de noviembre de 2009, emitida por el Administrador Provincial de Ingresos de la Provincia de Panamá;
 - Nota N° 213-4976 de 14 de noviembre de 2009, emitida por el Administrador Provincial de Ingresos de la Provincia de Panamá;

- Resolución N° 213-1067 de 2 de febrero de 2010 emitida por el Administrador Provincial de Ingresos de la Provincia de Panamá.
- Orden de Emergencia N° 1 de 28 de octubre de 2009, emitida por la Junta de Control de Juegos.
- MEMORANDO N° 210-554 de 6 de noviembre de 2009 (resultados preliminares Auditoría a Thunderbird), emitido por el Departamento de Fiscalización de la Dirección General de Ingresos.

13. Documento que permita conocer como está distribuido el [REDACTED] de las acciones, que no están siendo vendidas en la transacción.

14. Explicar y documentar los intentos de venta a otros agentes económicos de las acciones de **ITGPC**.

Por otra parte, cabe destacar que el día 12 de mayo de 2010 se enviaron oficios con requerimiento de información a las siguientes entidades: Dirección General de Ingresos y **JCJ**.

Que en vista de la necesidad de que se aclaren algunos puntos listados en la Resolución N° DNLC-OGC-008-10 de 10 de mayo, y toda vez que la información y documentos proporcionados inicialmente por la firma forense **PATTON, MORENO & ASVAT** para realizar el estudio de la concentración económica sometida a verificación previa, no corresponden al agente económico **TRI**, sino a los agentes económicos **ACSA** e **ITGPC**, por ende, se le ordenó al agente económico **ACSA**, mediante Resolución N° DNLC-OGC-009-10 de 14 de mayo, que suministrara detalladamente la siguiente información del agente económico **TRI**:

1. Certificado de existencia y vigencia debidamente autenticado y traducido al idioma español;
2. Copia autenticada de los certificados de acciones, o certificación por la empresa **TRI** debidamente autenticada de las acciones número 30, 31 y 32 de **ITGPC**.
3. Copia debidamente autenticada de la escritura constitutiva y los estatutos, traducidos al idioma español.
4. Los estados financieros de **TRI** del año o ejercicio fiscal 2009, certificados por un contador público autorizado.

5. Descripción de cómo es la estructura de capital social de **TRI** y cómo va a quedar la nueva estructura de capital social luego de la concentración, de la participación de cada socio, antes y después de la concentración, y de las personas que tienen y tendrán control, expedidas por el representante legal o el secretario de la empresa.

Cabe destacar que el día 28 de mayo de 2010 se recibió la Nota N° 106-01-736-S.E.J.C.J., en la que la **JCJ** remite la información y documentación solicitada por **LA AUTORIDAD**, así como también se reciben en la misma fecha, los últimos documentos solicitados y aportados por la empresa **ACSA**.

Una vez cumplida la etapa de solicitud y entrega de la información, se procedió a emitir la Resolución No. DNLC-OGC-012-10 de 3 de junio de 2010, mediante la cual se declaró que los interesados habían cumplido con la entrega de la información y los documentos solicitados, por lo que el término de los sesenta (60) días para resolver la solicitud se iniciaría a partir del día 28 de mayo de 2010, venciendo el día lunes 26 de julio de 2010.

5. Marco Legal

De conformidad con el artículo 1 de la Ley 45, **LA AUTORIDAD** tiene como objeto proteger y asegurar, entre otras cosas, el proceso de libre competencia económica y la libre concurrencia, erradicando las prácticas monopolísticas y otras restricciones en el funcionamiento eficiente de los mercados de bienes y servicios. De igual manera es la competente para investigar y sancionar las prácticas prohibidas por esta Ley.

Ahora bien, la presente transacción mercantil de compraventa de acciones involucra a empresas competidoras en el mercado de juegos de suerte y azar que desarrollan la misma actividad, consistente en la administración y operación de Casinos Completos⁵, ambas con contratos vigentes otorgados por el Estado, por lo que de dicha operación se configura una concentración económica.

Por tanto, es necesario analizar primeramente, el ámbito de aplicación de la Ley 45 a los juegos de suerte y azar en la República de Panamá. En tal sentido, debemos remitirnos inicialmente a lo consagrado por el artículo 297 de nuestra Constitución Política que señala: *“la explotación de juegos de suerte y azar y de actividades que originen apuestas sólo podrán efectuarse por el Estado. La ley reglamentará los juegos, así como toda actividad que origine apuestas, cualquiera que sea el sistema de ellas”*.

⁵ El Decreto Ley N° 2 de 10 de febrero de 1998, en su artículo 7, define Casino Completo así: “es la Sala de Juego que ofrece una combinación de mesas de juego y Máquinas Tragamonedas Tipo “A”, conjuntamente con cualquier combinación de otros Juegos o Dispositivos de juegos. El Administrador-Operador podrá brindar los servicios complementarios de entretenimiento y diversión que estime convenientes para el mejor desarrollo de las Salas de Juego. Para ello, el Administrador-Operador cumplirá con los requisitos y obtendrá los permisos que establezca este Decreto Ley y sus Reglamentos”.

Este artículo 297 de la Constitución Política se encuentra reglamentado en el Decreto Ley N° 2 de 10 de febrero de 1998, “Por medio del cual se reestructura la Junta de Control de Juegos, se le asignan funciones y se dictan otras disposiciones”, por lo que en dicha excerta legal se establece la normativa que rige para los juegos de suerte y azar, así como para aquellas actividades que originen apuestas.

Vale mencionar que en el primer párrafo del Artículo 3 de la Ley 45 se establece lo siguiente: “*Esta Ley no se aplicará a las actividades económicas que la Constitución Política y las leyes reserven exclusivamente al Estado y no hayan sido otorgadas en concesión*”. Del anterior artículo se desprende la excepción a la aplicabilidad de la Ley 45, pero en el caso en comento que son los juegos de suerte y azar, podemos señalar que aunque sea una actividad que es reservada para el Estado, los casinos completos son otorgados en concesión, administración y operación a terceros, por lo que **LA AUTORIDAD** está facultada para investigar de oficio o a petición de parte, las actividades de las empresas que originen apuestas y juegos de azar, en tanto afecten o puedan afectar las condiciones de competencia económica y libre concurrencia en dicho mercado, siempre y cuando tengan una concesión estatal.

Indicado lo anterior, es claro que la Ley 45 es de aplicación en todo el territorio nacional y en general para todas las concentraciones económicas que puedan afectar la economía de la República de Panamá.⁶ En términos generales podemos mencionar que son objeto de revisión todas aquellas concentraciones que puedan afectar el mercado panameño, aunque la operación se surta en el exterior. Lo fundamental es que los productos o servicios sean comercializados dentro del territorio nacional.

Tal cual se desprende del artículo 99 de la Ley 45, la norma establece que será el Director Nacional de Libre Competencia el encargado de brindar el concepto favorable, condicionar o desaprobar la concentración económica planteada, razón por la cual deberán analizarse todos los presupuestos que establece la Ley 45, el Decreto Ejecutivo N° 8-A de 22 de enero de 2009 y la Resolución N° A-31-09 de 16 de julio de 2009, normas que integran el escenario jurídico que debe ser tomado en cuenta al momento de tomarse una decisión con respecto a la presente concentración económica.

En ese orden de ideas, cabe señalar que el artículo 22 de la Ley 45, establece el concepto de verificación previa, indicando lo siguiente:

“Artículo 20. Verificación Previa. Antes de surtir sus efectos, las concentraciones podrán ser notificadas y sometidas, por el agente económico interesado, a la verificación de la Autoridad”.

⁶ Resolución N° A-31-09 de 16 de julio de 2009, que aprueba “La Guía para el Control de Concentraciones Económicas”, punto 15.

Este es el escenario propuesto a través del apoderado legal de **ACSA**, en virtud de la compraventa de [REDACTED] acciones comunes Clase A y [REDACTED] acciones comunes Clase B, acciones de propiedad de **TRI**, que representan el [REDACTED] de las acciones emitidas y en circulación del agente económico **ITGPC**. La verificación previa es notificada a **LA AUTORIDAD** antes de que la operación comercial sea concretada y aprobada, y como efecto principal conlleva que, aquellas concentraciones económicas que cuenten con el concepto favorable de **LA AUTORIDAD** no podrán ser impugnadas posteriormente por la Entidad, salvo que la información proporcionada por el solicitante haya sido falsa o incompleta. Al respecto veamos el artículo 24 de la Ley 45 que señala:

“Artículo 24. Efectos de la Verificación. Las concentraciones que hayan sido verificadas, y cuenten con el concepto favorable de la Autoridad podrán operar válidamente y no podrán ser impugnadas posteriormente por razón de los elementos verificados, salvo cuando dicho concepto favorable se hubiera obtenido con base en información falsa o incompleta proporcionada por el agente interesado.”

Desde que es solicitada la verificación previa a **LA AUTORIDAD**, **ACSA** se somete al procedimiento administrativo que efectúa la Institución, en el cual podrá otorgar concepto favorable, condicionar o rechazar la concentración económica propuesta.

Para emitir concepto, **LA AUTORIDAD** tiene un término de sesenta (60) días calendarios para pronunciarse, contados a partir del recibo de toda la información solicitada, de lo contrario, de no haber pronunciamiento, se entenderá como aprobada la concentración económica. Consecuentemente, deberá tomar en cuenta los parámetros y elementos que se establecen en las normas de defensa de la competencia, antes citadas, a fin de realizar una evaluación sobre el cambio estructural que tendrá el mercado a partir de la operación comercial que involucra el traspaso [REDACTED] acciones de **ITGPC** hacia **ACSA**.

Para tal efecto, se deben evaluar los distintos aspectos económicos y jurídicos que componen el entorno de esta operación comercial, así como la posible afectación que causen al mercado panameño, concretamente en lo que se refiera al aspecto de la competencia y las posibles restricciones que puedan suceder a partir de dicha concentración.

Algunos de los elementos que serán contemplados en el análisis son: el mercado pertinente en el que se desenvuelven los agentes económicos que se concentrarán; los participantes en el mismo, los niveles de concentración, las condiciones de entrada, la rivalidad existente; de cara a poder determinar si la concentración económica tiene efectos restrictivos sobre la libre competencia y la libre concurrencia en los mercados pertinentes afectados.

Una vez evaluados todos los elementos relacionados con la concentración económica propuesta por **ACSA**, se determina si la concentración económica obtiene el concepto

favorable de **LA AUTORIDAD**. En todo caso el artículo 24 del Decreto Ejecutivo N° 8-A de 22 de enero de 2009 establece que **LA AUTORIDAD**, como resultado de la verificación, podrá emitir concepto favorable, condicionar el otorgamiento del concepto o negar el concepto favorable. Igualmente el artículo 25 de dicho Decreto Ejecutivo N° 8-A, establece que **LA AUTORIDAD** podrá condicionar su decisión sobre la concentración, para que se ajuste a la Ley. Podrá igualmente sujetar la realización de la concentración, a las siguientes medidas correctivas:

1. Abstenerse de realizar o llevar a cabo una determinada conducta.
2. Enajenar u otorgar a terceros derechos sobre determinados activos materiales o intangibles, partes sociales o acciones.
3. Modificar, transferir o eliminar una determinada línea de producción.
4. Modificar o eliminar cláusulas de los actos, convenios o contratos que pretendan celebrar.
5. Poner a disposición de competidores la capacidad de producción o la capacidad logística.
6. Ofrecer garantías del traslado de beneficios en eficiencia a los consumidores.
7. Contratar un auditor que controle el cumplimiento de las condiciones.
8. Cualesquiera otras condiciones o medidas correctivas que estime pertinentes con el objeto de eliminar los efectos anticompetitivos de la concentración.

Cabe destacar que el artículo 25, también señala que no se podrán decretar medidas correctivas que no estén directamente vinculadas a la corrección de los efectos de la concentración.

Ahora bien, hay que tener presente que esta concentración económica se sujeta al artículo 47 de la Ley 49 de 17 de septiembre de 2009, que adiciona el artículo 71-A al Decreto Ley 2, que establece lo siguiente:

“Artículo 71-A. Toda adquisición o transferencia de acciones de empresas registradas o cualesquiera empresas que tengan contratos con la Junta de Control de Juegos que estén dedicadas directamente a la administración u operación o supervisión de Salas de Juegos requerirá de la autorización previa del Pleno de la Junta de Control de Juegos.

*La fusión o consolidación de empresas registradas o cualesquiera empresas que tengan contratos con la Junta de Control de Juegos que estén dedicadas directamente a la administración u operación o supervisión de Salas de Juegos requerirá de la autorización previa del Pleno de la Junta de Control de Juegos.
.....” (énfasis suplido).*

Lo anterior es indicativo de que la fusión no solamente depende del criterio o concepto que pueda emitir **LA AUTORIDAD**, sino que pende de la autorización de la **JCJ**, que es el ente regente en materia de Juegos de Suerte y Azar. El hecho de que **LA AUTORIDAD** verifique cómo la concentración económica puede o no afectar el mercado, no interviene o condiciona la aprobación que pueda emitir la Junta de Control de Juegos, y viceversa, el

hecho de que sea aprobado por la **JCJ**, no es indicativo de que la misma debe ser aprobada por **LA AUTORIDAD**.

Hay que tener presente para el análisis de esta concentración, que uno de los agentes económicos involucrados directa o indirectamente en este caso, **ITGPC**, ha sido merecedor de una **ORDEN DE EMERGENCIA** por parte del Director de la **JCJ**, que es el acto dictado con el objeto de suspender, limitar y/o condicionar un contrato para la administración y operación de un casino completo, bajo la premisa de preservar el interés público, aplicando así la medida menos grave disponible dentro del ordenamiento jurídico; tipificada en el artículo 45 de la Resolución N° 92 de 12 de diciembre de 1997, que aprueba el Reglamento para la Operación de las Salas de Máquinas Tragamonedas Tipo “A” y Casinos Completos.

Enunciado lo anterior, la **JCJ** emite la Orden de Emergencia N°1 de 28 de octubre de 2009, en la que condiciona la vigencia del Contrato N° 50 de 5 de marzo de 1998, para la Administración y Operación de Casinos Completos suscrito entre el Estado Panameño e **ITGPC** y le establece medidas preventivas de carácter coercitivo a dicha empresa, entre las que podemos mencionar, la remoción inmediata de la Junta Directiva y Dignatarios de **ITGPC**. La Orden de Emergencia fue emitida para salvaguardar los intereses del sector bancario, acreedores privados, la industria del juego y por consiguiente del Estado Panameño, la que ha sido cumplida a cabalidad a la fecha.

En vista de todo lo antes enunciado, pasaremos a examinar los distintos elementos que se desarrollan en la Guía para el Control de las Concentraciones Económicas.

II. ALCANCE Y CONTROL DE LA CONCENTRACIÓN ECONÓMICA:

Como señaláramos anteriormente, la fusión o concentración económica entre **ACSA** y **TRI**, que tiene por objeto el control accionario de **ITGPC**, está regulada primeramente por la **JCJ**, lo que indica que por el hecho de existir un ente regulador sectorial, no implica que la operación de concentración económica no sea violatoria de la Ley 45, y por lo tanto pueda ser evaluada por **LA AUTORIDAD**.

1. El alcance territorial.

La Ley 45 es la norma aplicable en materia de concentraciones económicas y se aplica a todas las operaciones económicas que puedan afectar la economía de la República de Panamá y, son susceptibles de revisión, si las mismas afectan o no afectan el mercado panameño. Para determinar el alcance territorial de esta concentración, que involucra a **CROWN CASINOS** y a **FIESTA CASINOS**, se ha tomado como muestra todo el territorio nacional, pues hay presencia de estos juegos de suerte y azar a lo largo del país.

2. El alcance temporal.

En el caso bajo estudio, la firma forense **PATTON, MORENO & ASVAT**, actuando en representación de **ACSA** sometió voluntariamente la verificación de concentración económica a **LA AUTORIDAD**, por lo que de concederse el concepto favorable, la concentración económica no podría ser impugnada por **LA AUTORIDAD**, al menos por razón de los elementos verificados, salvo que se hubiese proporcionado información falsa e incompleta, tal como se establece en el artículo 24 de la Ley 45.

III. CONCEPTO DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA:

La Ley 45, en su artículo 21, define una concentración económica así:

"Artículo 21. Concepto y prohibiciones. Se entiende por concentración económica, la fusión, la adquisición del control o cualquier acto en virtud del cual se agrupen sociedades, asociaciones, acciones, partes sociales, fideicomisos, establecimientos o activos en general, que se realice entre proveedores o potenciales proveedores, entre cliente o potenciales clientes, y otros agentes económicos competidores o potenciales competidores entre sí....."

Tal como establece en la Guía de Concentraciones Económicas los dos conceptos fundamentales para calificar una negociación como concentración económica son la adquisición de control y la agrupación.⁷ En el caso bajo estudio, los denominados **CROWN CASINOS** y **FIESTA CASINOS** se considerarán un solo agente económico, ya que con la concentración económica quedarán controladas por un mismo agente económico, o sea, **ACSA**.

Una de las formas en que el control existe es cuando se posee la mayoría del capital social y de los derechos de voto de una sociedad, que sería el caso de **ACSA**, ya que la presente operación mercantil radica en el traspaso o compraventa de las acciones de **ITGPC**, cuyo propietario es **TRI**.

Es evidente que la concentración verificada surge de dos (2) empresas anteriormente independientes, las que se fusionan⁸ y obtienen el control del mercado, tal como lo establece la Guía de Control de Concentraciones Económicas, que considera que la figura de control existe y por lo tanto opera una concentración, entre otros supuestos, cuando: *"...dos o más empresas anteriormente independientes se fusionen; o cuando una o más personas que ya controlen al menos una empresa, o una o más empresas, adquieran*

⁷ Resolución N° A-31-09 de 16 de julio de 2009, que aprueba "La Guía para el Control de Concentraciones Económicas", punto 19.

⁸ De la documentación aportada para la verificación previa se puede entender que no desaparece ninguna de las dos razones comerciales, **CROWN CASINOS** y **FIESTA CASINOS**.

directa o indirectamente, el control sobre la totalidad o parte de una o de varias otras empresas, ya sea mediante la toma de participaciones en el capital o la compra de elementos del activo, mediante contrato o por cualquier otro medio”⁹.

En conclusión, habrá control en un proceso de concentración cuando exista la posibilidad de influenciar directa o indirectamente la política empresarial, la iniciación o terminación de la actividad de la empresa o la disposición de los bienes o derechos esenciales para el desarrollo de la actividad de la empresa, que se enmarca en la operación y administración de casinos completos.

Ahora bien, entendemos que hay agrupación en la presente concentración económica, ya que al efectuarse la compraventa de acciones, **ACSA** adquiere el control accionario de **ITGPC**, por lo que sería el tenedor [REDACTED] acciones, lo que supone que esta operación se enmarque en el literal “c” del punto 28 de la Guía de Concentraciones, que establece al respecto lo siguiente:

“28. Se entenderá que las siguientes constituyen operaciones de concentración económica:

.....

La adquisición, directa o indirecta, por una o más personas, del control sobre otras empresas, a través de la adquisición de acciones, la toma de participaciones en el capital, o a través de cualquier otro contrato o figura jurídica que confiera el control de una empresa.

.....”

1. Concentraciones horizontales, verticales y de conglomerados.

Como ya hemos mencionado, en párrafos anteriores la presente concentración se dará a través de la toma del control de las acciones de **ITGPC**, a favor de **ALTA CORDILLERA, S.A.**, la que operaría a **CROWN CASINOS** y a **FIESTA CASINOS** en le República de Panamá. Ahora definiremos qué tipo de concentración se ha solicitado para la verificación previa. La clasificación más común, y de hecho la que recoge nuestra Guía para el Análisis de las Concentraciones, es la que identifica tres tipos de operaciones: horizontal, vertical o de conglomerados.

“Las concentraciones horizontales son aquéllas en las cuales las empresas que participan en la operación de fusión o adquisición son competidoras en el mercado del mismo producto.”¹⁰

Radoslaw Depolo Rasmilic también la define como “aquella en la cual una empresa adquiere todo o parte de los activos o del capital (en suma: control) de otra empresa que fabrica o vende productos idénticos o esencialmente similares en una misma geografía. Es

⁹ Resolución N° A-31-09 de 16 de julio de 2009, punto 24, pág. 179

¹⁰ **COLOMA GERMAN**. Defensa de la Competencia. Análisis Económico Comparado. Buenos Aires, Argentina, 2003. pág.294.

la forma típica de concentración, en la que dos o más empresas de una industria se someten de manera permanente a un control común, cesando toda competencia entre ellas.”¹¹

La modalidad denominada concentración vertical es definida por Coloma como aquéllas que “implican fusiones o adquisiciones entre empresas cuya relación en el mercado es de proveedor –cliente”¹².

Igualmente se define como: “aquélla en la cual una empresa adquiere todo o parte de los activos o del capital (el control) de un cliente o un proveedor; esto es, aquella que involucra a empresas ubicadas en la misma cadena de oferta, pero en distintos eslabones, tales como el fabricante de un producto y el distribuidor del mismo”¹³.

La última modalidad es la concentración conglomerada, que es aquélla que “involucran casos en los cuales la relación entre las empresas fusionadas no es ni horizontal ni vertical”¹⁴. Igualmente se define como aquéllas que “se llevan a cabo entre empresas ubicadas en las diferentes líneas de comercio, o entre empresas de una misma línea de comercio pero en regiones geográficas económicamente separadas. Se trata de operaciones de concentración que no son ni horizontales ni verticales; esto es, aquéllas en las cuales una empresa adquiere el control de otra empresa que no es ni competidora, ni cliente, ni proveedora del adquirente.”¹⁵

Del memorial y los antecedentes presentados podemos colegir que la concentración presentada para verificación es de tipo horizontal, ya que **ACSA** va a adquirir [REDACTED] acciones de **ITGPC**, que es un agente económico competidor en el mercado de juegos de suerte y azar en la República de Panamá, dado que ambas empresas se dedican al mismo negocio y poseen ambas contratos y licencias de juego para operar como Administrador/Operador de Casinos Completos; acciones cuyo propietario es **TRI**, agente económico con el cual suscribió un contrato de compraventa para tales acciones y que no opera en el país.

IV. ANÁLISIS ECONÓMICO:

1. Mercado Pertinente.

1.1. Definición del Mercado Pertinente

La definición de un mercado pertinente es el proceso de identificación partiendo de los productos que ofrecen los agentes económicos objeto de análisis, del conjunto mínimo de

¹¹ Radoslaw Depolo Rasmilic. “Control de Operaciones de Concentración y Derecho de la Competencia”, en Derecho de la Competencia de la Superintendencia de Industria y Comercio, Biblioteca Millennium, El Navegante Editores, Bogotá, Colombia, 1998. Pág. 209.

¹² **COLOMA GERMAN**. Ídem. Página 294.

¹³ Ídem.

¹⁴ Ídem.

¹⁵ Ídem

productos y áreas geográficas en donde compiten y que deberían ser controlados por una firma hipotética para poder ejercer de mercado.

En la definición del mercado pertinente se distinguen cuatro dimensiones: producto, geográfica, funcional y temporal. Las dos últimas dimensiones resultan procedentes para la definición del mercado si el intercambio entre la oferta y la demanda tiene características propias (por ejemplo, relación productor –distribuidor, ventas al por mayor) o la demanda tiene estacionalidad (por ejemplo, demanda pico o valle, de temporada, transacciones spot) respectivamente. En este caso los bienes intercambiados no tienen estas características, por lo que sólo se consideran para la definición las dimensiones producto y geográficas. En ambas se analiza las posibilidades de sustitución de los productos objeto de análisis tanto desde la perspectiva de la demanda como de la oferta. Una vez definidas ambas dimensiones se procede a definir el mercado pertinente.

1.2. Dimensión del Mercado Producto

Los agentes económicos concentrados desarrollan como actividad principal la administración y operación de casinos completos. Según Decreto Ley 2, un casino completo es la Sala de Juego que ofrece una combinación de mesas de juego y Máquinas Tragamonedas Tipo “A (en adelante máquinas tragamonedas)”, conjuntamente con cualquier combinación de otros Juegos o Dispositivos de juegos. El Administrador-Operador podrá brindar los servicios complementarios de entrenamiento y diversión que estime convenientes para el mejor desarrollo de las Salas de Juego. Para ello, el Administrador-Operador cumplirá con los requisitos y obtendrá los permisos que establezca este Decreto Ley y sus Reglamentos.

Ambos agentes económicos también ofrecen el servicio de bar y restaurante en sus casinos, no obstante, se trata de un servicio complementario de valor agregado al servicio principal que es la administración y operación de juegos de azar. Por lo tanto, el análisis que sigue se limitara a la definición del mercado pertinente asociado a la actividad económica de administración y operación de un casino completo.

1.3. Sustituibilidad desde la perspectiva de la demanda

Cuando un consumidor acude a una sala de juego de casino completo, el cual como se verá más adelante, debe estar dentro o aledaño a un hotel que según su ubicación debe cumplir con determinadas características, con la finalidad de participar en un juego de suerte y azar¹⁶ (en adelante juego de azar), tiene dos opciones, realizar una apuesta¹⁷ en mesas de

¹⁶ Definido en el Decreto Ley 2 como aquéllos en los que los resultados adverso o favorable del juego no depende principalmente del talento habilidad del jugador, incluyendo cualquier juego efectuado con cartas, dados o con cualquier dispositivo, máquina mecánica, electromecánica o electrónica para ganar dinero u otro artículo de valor; entiéndase por juego, las Máquinas Tragamonedas Tipo “A”, así como los juegos conocidos como “ruleta”, “Keno”, “Yan-tan”, “veintiuno”, “blackjack”, “craps”, “check-a-luck” (dai-shu), “rueda de la

juego o realizar una apuesta en máquinas tragamonedas. Para determinar si estos dos juegos, desde la perspectiva del jugador, forman parte o no del mismo mercado porque considera el juego de mesa sustituto del juego de máquina o viceversa, es necesario tener presente algunas características propias de cada juego.

Por lo general, los juegos de mesas tienen apuestas mínimas mayores que los juegos de máquinas tragamonedas, estas últimas tienen apuestas mínimas de un centésimo de Balboa (B/.0.01) y las mesas de juego tienen apuestas mínimas que varían, dependiendo del juego y dentro de un mismo juego, por ejemplo, puede haber en una sala, una mesa de juego donde la apuesta mínima sea de tres balboas y, otra mesa de juego, donde lo mínimo a apostar sea cinco balboas.

En los juegos de mesa, el jugador apuesta contra el casino (casa o banca) a través de un *dealer* o *tallador* que representa al casino. Las instrucciones del juego (como se juega, la apuesta mínima, la apuesta máxima, la relación premio apuesta según resultado, número máximo de jugadores) se encuentran reguladas y no pueden ser modificadas sin la notificación y autorización de la **JCJ**.

Típicamente se juega a las cartas (*Blackjack*, Póker en diferentes modalidades, Baccarat, entre otros), ruleta y los dados. En algunos de estos juegos, la estrategia y razonamiento del jugador puede aumentar las probabilidades de un resultado favorable. En cada apuesta el *dealer* puede jugar con uno o con un número determinado de jugadores. Para poder jugar en una mesa, el jugador debe cambiar el dinero que quiere apostar por fichas.

Otra variante de juego de mesa dentro de un casino son las salas de póker, en ellas, los jugadores apuestan entre ellos y el casino a través del *dealer* actúa como comisionista.

En los juegos de máquinas electrónicas tragamonedas, por su parte, el jugador realiza sus apuestas interactuando con una máquina del casino que produce resultados aleatorios. Al igual que en los juegos de mesas, en los juegos de máquinas electrónicas tragamonedas tipo A, las instrucciones del juego (como se juega, la apuesta mínima, la apuesta máxima, la relación premio apuesta según resultado), se encuentran reguladas y no pueden ser modificadas sin la notificación y autorización de la **JCJ**. En cada apuesta la máquina juega con un solo jugador. Como los casinos se encuentran abiertos 24 horas al día durante casi la totalidad de los días del año, el jugador puede apostar en cualquier momento. Un jugador para realizar una apuesta en un juego de máquina tragamonedas puede hacerlo directamente

fortuna”, “chemin fer”, “bacará”, “paigow”, “pangini”, poker, entre otros. Entre estos juegos se incluye pero no se limita a: Clubes de Mercancías, Clubes de Viajes, Salas de Bingo, Máquinas Tipo “C”, Rifas de Propaganda, Rifa de Especulación, Rifa Promocional, Salas de Juego, Tómbolas, Tómbolas Promocionales, Hipódromos, Agencias de Apuestas, Promociones Comerciales que impliquen la realización de una actividad que origine apuestas que determine la Junta de Control de Juegos.

¹⁷ Definida en el Decreto Ley 2 como la obligación que contraen una o varias personas de comprometer una suma de dinero u otra cosa cualquiera, que perderá a favor de otra u otras personas, si el resultado incierto de un suceso o evento futuro le fuere favorable a estas.

con su dinero en la máquina, por ejemplo, el jugador puede introducir un dólar en una máquina, apostar 50 centésimos de Balboa (B/. 0.50) y dar por terminado el juego si el resultado no le es favorable, con lo cual la máquina le regresa los 50 centésimos de balboa (B/. 0.50) que tiene como crédito. La máquina tragamonedas también paga premios en efectivo hasta cierto monto.

En un juego de máquinas tragamonedas una vez realizada la apuesta, el inicio del juego lo decide el jugador, la evolución tecnológica permite que un jugador pueda iniciar muchas jugadas en poco tiempo, o en caso contrario, efectuar pocas jugadas en un espacio largo de tiempo. En una mesa de juego, una vez realizadas las apuestas, es el *dealer* quien cuenta con un tiempo determinado para iniciar el juego.

Como las apuestas mínimas son mayores en las mesas de juego que en las máquinas tragamonedas, si un jugador tiene pensado, por ejemplo, apostar tres dólares, y la apuesta mínima de la mesa de su preferencia es de tres dólares, es posible que sólo pueda jugar una sola vez si el resultado del juego no es favorable. En cambio, si juega realizando la apuesta mínima en máquinas tragamonedas, cuyo mínimo de apuesta aceptado es un centésimo de balboa (B/.0.01), y siempre realiza la misma apuesta mínima, puede jugar 300 veces en el período de tiempo que el jugador desee.

Jugar en mesas implica también tener conocimiento del juego y estar pendiente de lo que ocurre en el juego. Jugar en máquinas no requiere mayor conocimiento del juego y no se necesita estar plenamente atento o pendiente del resultado.

Las máquinas tragamonedas tienen normado su porcentaje de devolución (pago o premio) mínimo en su ciclo de apuestas. En los juegos de mesa, si un jugador apuesta cinco (5) balboas, el casino gana los cinco (5) balboas si el resultado del juego es desfavorable al jugador, o puede perder todo el premio establecido si el resultado del juego es favorable al jugador, premio que puede ser igual o mayor a los cinco (5) balboas de la apuesta.

Si bien existen dos tipos de juegos en los cuales apostar dentro de un casino, la mayoría de los jugadores no son indiferentes entre apostar en juegos de mesa y apostar en máquinas. Básicamente la restricción de apuesta mínima y mayor complejidad del juego de mesa, hacen que se distingan dos tipos de jugadores, los que prefieren jugar en mesa y los que prefieren jugar en máquinas, por lo general, estos últimos menos experimentados y con mayor restricción presupuestaria.

En el límite, es plausible plantear que es más probable que un jugador que prefiera jugar en mesas, opte por jugar en máquinas tragamonedas si, por ejemplo, la mesa de su preferencia no tiene espacio para más jugadores, a que se dé lo contrario, es decir, que un jugador que prefiera jugar en máquinas, si todas están ocupadas, decida ir a jugar en mesas.

Dentro de un casino completo, mesas y máquinas son sustitutos débiles¹⁸, pero la debilidad de la sustitución es mayor en el caso de los jugadores cuya preferencia sea jugar en máquinas, principalmente por la restricción de apuesta mínima, la complejidad del juego y la potestad del *dealer* en decidir cuando inicia la jugada una vez realizada la apuesta.

La evolución de las apuestas en mesas y máquinas, dentro de los casinos completos, apoya la tesis de que ambos tipos de juego dentro de una sala de juego de casino completo no son fuertes sustitutos entre sí. Al mirar la evolución de las apuestas dentro de los casinos, las mismas son mayoritariamente en máquinas tragamonedas, pero las apuestas en mesas mantienen su proporción dentro del total. Al haber una apuesta mínima de un centavo, el universo de jugadores apostadores se amplía a casi la totalidad de las personas interesadas por los juegos de suerte y azar.

Ahora bien, el hecho de que mesas de juego y máquinas tragamonedas sean sustitutos débiles, no permite concluir todavía, que son dos segmentos de mercado dentro de un casino completo. Es necesario examinar si otros juegos de apuestas son sustitutos de los juegos de mesa, de las máquinas o de ambos, como lo pudieran ser las apuestas en deportes (carreras o competencia de equipos) o juegos de azar puro como la lotería.

Las apuestas en deportes por sus características son sustitutos débiles para jugadores de mesa o máquinas tragamonedas, principalmente por la imposibilidad del jugador de decidir cuando inicia el juego y de repetir el mismo. No son apuestas de azar puro, el conocimiento del apostador aumenta las probabilidades de resultado favorable. El apostador no decide cuándo se juega.

La lotería tradicional es un juego de azar puro, que por sus características resulta en un débil sustituto para los apostadores que prefieren jugar en mesas o en máquinas tragamonedas. No resulta fácil para el jugador ubicado en una determinada área, apostar a cualquier resultado probable o realizar la apuesta máxima, ya que los resultados probables se reparten en todo el país y el jugador no decide cuando inicia el juego y tampoco interactúa con la máquina (ánfora) de donde se eligen los números al azar.

También son débiles sustitutos las apuestas online, si bien el jugador mantiene el beneficio del anonimato, requieren acceso a la Internet y se privan de los valores agregados (shows, bebidas y alimentos gratis) que hay dentro de una sala de casino completo o sala de máquinas tragamonedas. Además la penetración del servicio de Internet no es muy alta y el acceso viable a través del teléfono móvil queda limitado a jugadores con teléfonos inteligentes y acceso a redes de 3G.

¹⁸ Es decir, la demanda por juegos de máquinas no disminuye ante mejoras en los precios relativos (aumento de premios para una apuesta) de juegos de mesa y viceversa.

Por todo lo anterior, se concluye que desde la perspectiva de la demanda (del jugador que acude al casino), el mercado pertinente asociado a un casino completo, en su dimensión producto, lo conforman el segmento de mesas de juego y el segmento de máquinas tragamonedas.

1.4. Sustituibilidad desde la perspectiva de la oferta

Dado que dentro del negocio de administración y operación de casinos completos se han identificado desde la perspectiva de la demanda dos segmentos de mercado, juegos de máquinas tragamonedas y mesas de juego, en esta sección se analiza la posibilidad de competencia potencial por parte de agentes económicos que desarrollan otras actividades económicas distintas a la de contar con salas de juego de casino completo o salas de máquinas tragamonedas en el área de influencia donde los agentes económicos concentrados coinciden.

Los agentes económicos concentrados coinciden en la administración y operación de casinos completos en el Distrito de Colón, provincia de Colón; Distrito de David, provincia de Chiriquí y distrito de Panamá, provincia de Panamá. En las provincias de Coclé y en Herrera sólo opera **ITGPC**.

La primera competencia efectiva que tiene el segmento de máquinas tragamonedas dentro de los casinos completos, son las salas de juego de máquinas tragamonedas existentes en el área de influencia donde coinciden las salas de casinos completos de los agentes económicos concentrados. La segunda opción es la entrada de nuevos casinos y nuevas salas de juegos de máquinas tragamonedas, por parte de otros agentes económicos que ya realizan actividades en el área de influencia, donde operan y coinciden los casinos completos de los agentes económicos concentrados, como por ejemplo, hoteles, salas para eventos, etc.

Un competidor potencial puede entrar al negocio de administración y operación de juegos de azar, a través de la concesión de un contrato de administración y operación de salas de juego de máquinas tragamonedas o de la concesión de un contrato de administración y operación de salas de juego en la modalidad de casinos completos. Ahora bien, existen restricciones temporales en algunos sitios del país para administrar y operar salas de juego de máquinas tragamonedas, de manera que un competidor potencial que participa como agente económico en otras actividades económicas distintas a la administración y operación de salas de juego de azar, en el área de influencia donde coinciden las empresas concentradas, como por ejemplo, que el interesado en participar en la administración y operación de salas de máquinas tragamonedas en los Distritos de Panamá y Colón (ubicaciones geográficas donde la concentración económica produce traslape) sólo puede hacerlo si cuenta con un contrato de administración y operación de una sala de juegos en la modalidad de casino completo, ya que el agente económico **GAMING & SERVICES DE**

PANAMÁ, S.A. que forma parte del Grupo **CIRSA** (en adelante **CIRSA**), fue la empresa adjudicataria del renglón N° 1 de la Licitación Pública JCJ 12-97 para administrar y operar salas de máquinas tragamonedas tipo “A” de forma exclusiva, en el área designada¹⁹, por un período de 20 años a partir de la fecha efectiva de entrada en vigencia de los contratos, lo que implica que los primeros vencimientos no serán antes del año 2017.

El administrador/operador de un contrato podrá solicitar a la **JCJ**, la prórroga del contrato hasta dos años antes de su vencimiento, para lo cual deberá haber cumplido satisfactoriamente con todas las obligaciones y deberes establecidos en el mismo. La **JCJ** se reserva el derecho de aceptar o rechazar tal solicitud y en caso de aceptarse la solicitud de prórroga, se negociarán los nuevos términos y condiciones que regirán la misma. De no mediar acuerdo se entiende derogada la prórroga²⁰.

Lo anterior se aclara en el Decreto Ley N° 2 de 10 de febrero de 1998, que establece en su artículo 46, que no se concederán contratos para la instalación de nuevas salas de máquinas tragamonedas, excepto en el caso de que formen parte de proyectos turísticos ubicados fuera del área designada, debidamente calificados por la Junta de Control de Juegos.

En relación a las salas de juegos en la modalidad de casino completo, la Ley 49 de 17 de septiembre de 2009 (en adelante Ley 49) en su artículo 43, modifica el artículo 49 del Decreto Ley 2, contempla que los nuevos hoteles que se construyan y que aspiren a que se les otorgue un contrato de administración y operación de casino completo, deberán contar con un mínimo de 300 habitaciones o módulos de habitaciones sencillas equivalentes a este número, piscina, entretenimiento y amenidades nocturnas permanentes, restaurante y servicio de habitación de 24 horas, y cumplir con los estándares de lujo de acuerdo con normas internacionales para los hoteles de (4) estrellas.

De acuerdo al Decreto Ley 2, la **JCJ** podrá considerar realizar ajustes a los parámetros establecidos en el artículo anterior, para proyectos en una zona de desarrollo turístico de interés nacional declarada como tal por el Consejo de Gabinete, según lo dispuesto en la Ley 8 de 14 de junio de 1994²¹, y para los nuevos hoteles construidos fuera del área designada.

Por lo que en el Distrito de David, provincia de Chiriquí, un competidor potencial interesado en abrir una sala de juegos de máquinas tragamonedas puede hacerlo si cuenta, primeramente, con una Resolución de Gabinete que declare el área donde estará ubicada la sala de máquinas como un área de desarrollo turístico de interés nacional y que el Pleno de

¹⁹ De acuerdo al Decreto Ley N° 2 de 10 de febrero de 1998, el área designada se encuentra dentro de los siguientes límites: al norte con los distritos de Colón; Portobelo y Santa Isabel, Provincia de Colón; al sur colinda con la Bahía de Panamá; y al Oeste con el Distrito de la Chorrera, Provincia de Panamá. En el área descrita no se incluyen las aguas territoriales.

²⁰ Resolución N° 91 de 12 de diciembre de 1997, de la Junta de Control de Juegos, que aprueba lo contenido en el pliego de cargos de la Licitación JCJ-12-97.

²¹ Por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá.

la **JCJ** autorice la suscripción de un Contrato de Administración y Operación de este tipo de salas de juegos de suerte y azar en dicha zona; posteriormente se requiere que el Consejo de Gabinete emita concepto favorable y autorice la suscripción de un contrato entre la empresa solicitante y El Estado, el que será suscrito por el Ministro de Economía y Finanzas, en su condición de Presidente del Pleno de la **JCJ**. Lo mismo ocurre, si su interés es por una sala de juegos en la modalidad de Casino Completo.

Los nuevos administradores/operadores de casinos completos y/o de salas de máquinas tragamonedas a quienes se les otorguen contratos de administración deberán cumplir con la **JCJ** en lo siguiente²²:

| Administradores/ Operadores | Pago por derecho de llave por Sala a la Junta de Control de Juego | Pagos mensuales a la Junta de Control de Juego |
|---|--|---|
| Sala de Máquinas tragamonedas tipo "A" | Quinientos mil Balboas (B/. 500,000.00). | A partir del 1 de enero de 2010 hasta el 31 de diciembre del 2011, 16% de sus ingresos brutos; a partir del 1 de enero de 2012, pagarán 19% de sus ingresos brutos; y a partir del 1 de enero del 2014, 22% de los ingresos brutos. |
| Casino Completo | Un millón de Balboas (B/. 1,000,000.00). | A partir del 1 de enero de 2010 hasta el 31 de diciembre del 2011, 12.5% de sus ingresos brutos; a partir del 1 de enero de 2012, pagarán 15% de sus ingresos brutos. |

Con base a lo anterior, se concluye que la competencia potencial por el lado de la oferta implica la realización de inversiones millonarias, tanto para el caso de administración y operación de una sala de juego bajo la modalidad de casino completo, como de salas de juego de máquinas tragamonedas. Las inversiones serán mayores para los potenciales competidores en las áreas designadas, Panamá, Colón y Chorrera, donde el agente económico **CIRSA** mantiene actualmente exclusividad para administrar y operar salas de juego de máquinas tragamonedas, ya que lo único que se puede explotar es una sala de juego de casino completo.

²² Decreto Ley N°2 de 10 de febrero de 1998, tal cual fue modificado por la Ley 49 de 17 de septiembre de 2009, artículos 54, 55 y 61.

No obstante, consideramos que las inversiones iniciales millonarias no es el elemento que disuade a un potencial competidor de entrar al negocio, a pesar de observar rentas por parte de los agentes económicos que participan en el mercado. La decisión final para un potencial competidor dependerá de si el estudio de factibilidad revela o no, la viabilidad de entrar a competir bajo las reglas existentes.

Variación Anual del Monto de las Apuestas

| Salas de Juegos | Variación % 2008-2007 | Variación % 2009-2008 |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Máquinas tragamonedas | 30.1 | 11.6 |
| Casino Completo | 8.4 | 8.3 |

Fuente: JCJ

Dos aspectos apoyan esta posición, por un lado, la evolución de las apuestas en las salas de juego de máquinas tragamonedas y en salas de juego en la modalidad de casino completo revelan que es un negocio donde se apuestan millones de dólares y que ha estado creciendo (ver cuadro arriba). De acuerdo a información de la JCJ, el monto acumulado de apuestas en salas de juego de máquinas tragamonedas y salas de juego en la modalidad de casino completo de enero hasta abril del año 2010 asciende a B/. 386,623,512.72.

Por otro lado, cabe recordar que la explotación de los juegos de suerte y azar está reservada al Estado, quien a través de contratos de concesión, administración y operación, permite que terceros administren y operen un negocio regulado en todos sus aspectos por la JCJ, de manera que los administradores operadores de este tipo de juegos de azar sólo pueden competir a través de promociones para mantener o atraer clientes, estrategia que es fácilmente replicable por potenciales entrantes. El monto de la inversión inicial para entrar al mercado se considera no determinante, toda vez que en esta industria participan grandes jugadores que cuentan con salas de juego en varios países²³.

En lo que respecta a la oportunidad de entrada, teóricamente es más rápida en el caso de salas de juego de máquinas tragamonedas, que en el caso de salas de juego bajo la modalidad de casino completo, en especial si el casino completo implica la construcción de un nuevo hotel. Sobre este aspecto de oportunidad, destacamos que el Pleno de la JCJ no cuenta con tiempo limite para aprobar una solicitud de contratos de administración y operación de juegos de suerte y azar. No obstante, una vez aprobada la solicitud, consideramos que es posible instalar la sala de máquinas tragamonedas o casino completo en menos de 2 años.

²³ Cabe señalar que la JCJ es un organismo de supervisión y control, de conformidad con el Decreto Ejecutivo N° 1 de 3 de enero de 2001, que reglamenta la Ley N° 42 de 2 de octubre de 2000 que establece medidas para la prevención del Delito de Blanqueo de Capitales, por lo que las operaciones que se realicen en casinos y otros establecimientos dedicados a las apuestas y juegos de suerte y azar son reportadas y verificadas por la Unidad de Análisis Financiero del Consejo de Seguridad, así como a sus potenciales operadores.

Por todo lo anterior, se concluye que están dadas las condiciones para que exista sustituibilidad por el lado de la oferta, por parte de agentes económicos que desarrollan otras actividades económicas distintas a la de contar con salas de juego de azar, en el área de influencia donde los agentes económicos concentrados coinciden, ya sea a través de contratos de administración y operación de salas de juegos de máquinas tragamonedas o de contratos de administración y operación de salas de juegos en la modalidad de casinos completos, con excepción del área designada de la provincia de Panamá y Colón, donde el potencial competidor sólo puede entrar a través de contratos de administración y operación de salas de juegos en la modalidad de casinos completos, por lo menos hasta el año 2017.

Conclusión sobre la dimensión producto del mercado

El mercado pertinente asociado a un casino completo, en su dimensión producto, lo componen los jugadores del segmento de mesas de juego, los jugadores del segmento de máquinas tragamonedas los operadores actuales y los potenciales competidores que desarrollan otras actividades económicas distintas a la de contar con salas de juego de azar, en el área de influencia donde los agentes económicos concentrados coinciden, ya sea a través de contratos de administración y operación de salas de juegos de máquinas tragamonedas o de contratos de administración y operación de salas de juegos en la modalidad de casinos completos, con excepción del área designada de la provincia de Panamá y Colón, donde el potencial competidor sólo puede entrar a través de contratos de administración y operación de salas de juegos en la modalidad de casinos completos, por lo menos hasta el año 2017.

1.5. Dimensión geográfica del mercado

En esta sección el objetivo es definir el área geográfica dentro del cual compiten los segmentos de mercado identificados en la dimensión del mercado producto, limitando el análisis sólo donde coinciden con salas de juego de casino completo los agentes económicos concentrados. Al igual que en la dimensión producto, el análisis se realiza desde la perspectiva de la demanda y de la oferta.

1.6. Desde la perspectiva de la demanda

Consideramos que tres factores afectan los límites de movilidad de los jugadores que prefieren jugar en mesas de juego o en máquinas tragamonedas. Los costos de la movilidad, el tiempo disponible para juego y la seguridad. Estos tres factores hacen que el mercado sea local. Es decir, los jugadores radicados en el Distrito de Panamá, no son indiferentes entre jugar en el Distrito de Panamá, provincia de Panamá o jugar en los Distritos de David, provincia de Chiriquí o el Distrito de Colón, provincia de Colón y viceversa. Moverse demanda tiempo y dinero y los jugadores no cuentan con tiempo y dinero infinito.

De lo anterior se concluye que el mercado pertinente asociado a un casino completo, en su dimensión geográfica, desde la perspectiva de la demanda, en sus dos segmentos de mercado, se limita al área de influencia (en el que compiten de forma directa) donde

coinciden los agentes económicos concentrados y en el que además están presente salas de máquinas tragamonedas. Estas áreas son el Distrito de Panamá, en la provincia de Panamá; el Distrito de David, en Chiriquí y el Distrito de Colón en la provincia de Colón.

1.7. Desde la perspectiva de la oferta

Mudar la ubicación de un casino completo o una sala de máquinas tragamonedas de un área geográfica determinada hacia áreas geográficas donde se observen rentas por parte de los competidores existentes, es costoso, más en el caso de un casino completo que implica la construcción de un hotel y sala de juegos, o en el mejor de los casos, la construcción de la sala si ya se cuenta con el hotel que cumpla con los requisitos que exige la Ley.

Ahora bien, el costo de mudar de una sala de máquinas tragamonedas de un área geográfica determinada, hacia áreas geográficas donde se observen rentas por parte de los competidores existentes, también es costoso, pero en menor cuantía en comparación con el traslado de un casino completo.

Sin embargo, hay que tener presente que los principales obstáculos son de índole jurídico, ya que en los contratos para operar salas de casinos completos o de máquinas tragamonedas se establece en sus cláusulas, que el Administrador/Operador podrá presentar propuestas para ampliar o mudar la ubicación de la sala de juego respectiva, para lo cual deberá presentar un plan de negocios, en caso de que solicite un cambio de ubicación.

No obstante, los contratos de administración y operación también establecen en sus cláusulas que la licencia de juego²⁴ que se emite es expedida únicamente para la ubicación pactada en el contrato, por lo que de querer reubicarlo, lo que procede legalmente, es efectuar una nueva solicitud de licencia de juego a la **JCJ** para operar en la nueva área geográfica que es considerada rentable, de forma que la movilidad depende en últimas de la **JCJ** quien decide si le otorga o no la nueva licencia de juego, si pacta un nuevo contrato de administración y operación de una sala de juegos o addenda el anterior contrato. Cabe señalar que la JCJ no cuenta con un período de tiempo específico para aprobar mudar una sala de juego, por lo que el trámite puede ser rápido o demorado.

Dada la dificultad señalada arriba, se concluye que el mercado pertinente asociado a un casino completo, en su dimensión geográfica, desde la perspectiva de la oferta, no es mayor al área de influencia (en el que compiten de forma directa) donde coinciden los agentes económicos concentrados y en el que además están presente salas de maquinas tragamonedas. Estas áreas son los Distritos de Panamá, en la provincia de Panamá; el Distrito de David, en Chiriquí; y el Distrito de Colón en la provincia de Colón.

²⁴ Definida en el Decreto Ley 2 así: es la licencia expedida por la Junta de Control de Juegos de conformidad con un Contrato, por medio del cual se autoriza a una persona natural o jurídica, a administrar y operar un juego de suerte y azar en la República de Panamá.

Conclusión sobre la dimensión geográfica del mercado

El mercado pertinente asociado a un casino completo, en su dimensión geográfica, es el área de influencia (en el que compiten de forma directa) donde coinciden los agentes económicos concentrados y en el que además están presente salas de máquinas tragamonedas. Estas áreas son el Distrito de Panamá, provincia de Panamá; el Distrito de David, provincia Chiriquí; y el Distrito de Colón, provincia de Colón.

Conclusión general sobre el mercado pertinente

Los mercados pertinentes objetos de análisis son:

- Los segmentos de mesas de juego y salas de máquinas tragamonedas ubicados dentro de los casinos completos y salas de máquinas tragamonedas ubicados en el distrito de David, provincia de Chiriquí.
- Los segmentos de mesas de juego y salas de máquinas tragamonedas ubicados dentro de los casinos completos y salas de máquinas tragamonedas ubicados en el distrito de Panamá, provincia de Panamá.
- Los segmentos de mesas de juego y salas de máquinas tragamonedas ubicados dentro de los casinos completos y salas de máquinas tragamonedas ubicados en el distrito de Colón, provincia de Colón.

1.8. Participantes en los mercados concentrados

Distrito de David, Chiriquí

Segmento Mesas

- Alta Cordillera, S.A. (Hotel Mirage- Galaxia)
- International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Nacional Fiesta Casino)

Segmento Máquinas tragamonedas tipo “A”

- Alta Cordillera, S.A. (Hotel Mirage- Galaxia)
- International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Nacional Fiesta Casino)
- Gaming & Services de Panamá, S.A.(Fantastic)

Distrito de Panamá, Panamá

Segmento Mesas

- Alta Cordillera, S.A. (Hotel Sheraton, Hotel Intercontinental, Hotel Granada -Crown Casinos)
- International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Panamá -Fiesta Casino)
- Hotel Properties of Panama Inc. (Marriot – Royal Casino)
- Gaming & Services de Panamá, S.A. – GRUPO CIRSA (Majestic)
- Veneto Hotel & Casino

Segmento Máquinas tragamonedas tipo “A”

- Alta Cordillera, S.A. (Hotel Sheraton, Hotel Intercontinental, Hotel Granada -Crown Casinos, Hípica de Panamá, S.A.)
- International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Panamá - Fiesta Casino)
- Hotel Properties of Panama Inc. (Marriot – Royal Casino)
- Gaming & Services de Panamá, S.A. – GRUPO CIRSA (Majestic - Fantastic)
- Veneto Hotel & Casino

Distrito de Colón, Provincia de Colón

Segmento Mesas

- Alta Cordillera, S.A. (Crown Casinos)
- International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Washington - Fiesta Casino)

Segmento Máquinas tragamonedas tipo “A”

- Alta Cordillera, S.A. (Crown Casinos)
- International Thunderbird Gaming Panama Corp. (Hotel Washington - Fiesta Casino)
- Gaming & Services de Panamá, S.A. – GRUPO CIRSA (Fantastic)

1.9. Participaciones de mercado y niveles de concentración por segmento

Las participaciones de mercado para el cálculo de los índices de concentración se construyen a partir del promedio del monto de las apuestas de los 4 primeros meses del año 2010, según segmento de mercado, con excepción de los siguientes casos:

- Distrito de David, provincia de Chiriquí en el segmento de máquinas tragamonedas las participaciones de mercado se construyen a partir del promedio del monto de las apuestas de los 3 primeros meses del año 2010.
- Distrito de Panamá, provincia de Panamá en el segmento de máquinas tragamonedas las participaciones de mercado se construyen a partir del monto de las apuestas del mes de marzo del año 2010.
- En el Distrito de Colón, provincia de Colón, el cálculo de las participaciones de mercado para ambos segmentos surgen del promedio del monto de las apuestas de los 5 primeros meses del año 2009, ya que luego el Radisson dejó de operar en junio de 2009.

Dado que La Guía da mayor atención al índice de dominancia sólo se presenta el cálculo para éste.

Distrito de David, provincia de Chiriquí

Segmento Mesas de juego

| Agente Económico | Participación de Mercado Monto de Apuestas (en Balboas) | Participación % de Mercado |
|--|---|-------------------------------|
| International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Nacional Fiesta Casino) | | |
| Alta Cordillera, S.A. (Hotel Mirage- Galaxia) | | |

En este segmento, el índice de dominancia antes de la concentración económica era de 0.56 y de 1 posterior a la concentración económica, lo cual supera el umbral establecido en la Guía, el cual es de 0.25, indicando con ello que la evaluación de la concentración requiere completar las siguientes secciones de la metodología contenida en la Guía. El índice de dominancia inicial revela que la estructura de este segmento del mercado antes de la operación de concentración ya se encontraba concentrada. No obstante, dado que el margen de maniobra de los agentes económicos en este mercado es limitado por ser un negocio totalmente regulado, se completarán las siguientes secciones de La Guía sólo en la medida que sea relevante para determinar si la concentración económica representa riesgo evidente para el proceso competitivo en el mercado.

Segmento Máquinas tragamonedas

| Agente Económico | Participación de Mercado Monto de Apuestas (en Balboas) | Participación % de Mercado |
|--|---|-------------------------------|
| Alta Cordillera, S.A. (Hotel Mirage- Galaxia) | | |
| Gaming & Services de Panamá, S.A.(Fantastic) | | |
| International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Nacional Fiesta Casino) | | |

En este segmento, el índice de dominancia antes de la concentración económica era de 0.35 y de 0.68 posterior a la concentración económica, lo cual supera el umbral establecido en la Guía, el cual es de 0.25. El índice de dominancia inicial revela que la estructura de este segmento del mercado antes de la operación de concentración ya se encontraba concentrada.

Distrito de Panamá, provincia Panamá

Segmento Mesas

| Agente Económico | Participación de Mercado Monto de Apuestas (en Balboas) | Participación % de Mercado |
|---|--|---|
| International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Panamá -Fiesta Casino) | | |
| Gaming & Services de Panamá, S.A.(Majestic) | | |
| Alta Cordillera, S.A. (Hotel Sheraton, Hotel Intercontinental, Hotel Granada -Crown Casinos) | | |
| Veneto Hotel & Casino | | |
| Hotel Properties of Panama Inc. (Marriot – Royal Casino) | | |

En este segmento, el índice de dominancia antes de la concentración económica era de 0.2562 y de 0.61 posterior a la concentración económica lo cual supera el umbral establecido en la Guía, el cual es de 0.25. El índice de dominancia inicial revela que la estructura de este segmento del mercado antes de la operación de concentración ya se encontraba concentrada.

Segmento Máquinas tragamonedas

| Agente Económico | Participación de Mercado Monto de Apuestas (en Balboas) | Participación % de Mercado |
|-------------------------|--|---|
| | | |

| | | |
|--|--|--|
| Gaming & Services de Panamá, S.A.(Majestic, Fantastic) | | |
| Alta Cordillera, S.A. (Hotel Sheraton, Hotel Intercontinental, Hotel Granada -Crown Casinos) | | |
| International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Panamá -Fiesta Casino) | | |
| Hotel Properties of Panama Inc. (Marriot – Royal Casino) | | |
| Veneto Hotel & Casino | | |

En este segmento, el índice de dominancia antes de la concentración económica era de 0.66 y de 0.58 posterior a la concentración económica lo cual supera el umbral establecido en la Guía, el cual es de 0.25. El índice de dominancia inicial revela que la estructura de este segmento del mercado antes de la operación de concentración ya se encontraba concentrada.

Distrito de Colón, provincia de Colón

Segmento Mesas de juego

| Agente Económico | Participación de Mercado Monto de Apuestas (en Balboas) | Participación % de Mercado |
|---|---|----------------------------|
| International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Washington) | | |
| Alta Cordillera, S.A. (Hotel Radisson) | | |

En este segmento, el índice de dominancia antes de la concentración económica era de 0.50 y de 1 posterior a la concentración económica lo cual supera el umbral establecido en la Guía, el cual es de 0.25. El índice de dominancia inicial revela que la estructura de este segmento del mercado antes de la operación de concentración ya se encontraba concentrada.

Segmento Máquinas tragamonedas

| Agente Económico | Participación de Mercado Monto de Apuestas (en Balboas) | Participación % de Mercado |
|---|---|-------------------------------|
| International Thunderbird Gaming Panama Corp (Hotel Washington) | ██████████ | ██████ |
| Alta Cordillera, S.A. (Hotel Radisson) | ██████████ | ██████ |
| Gaming & Services de Panamá, S.A.(Fantastic) | ██████████ | ██████ |

En este segmento, el índice de dominancia antes de la concentración económica era de 0.43 y de 0.85 posterior a la concentración económica lo cual supera el umbral establecido en la Guía, el cual es de 0.25. El índice de dominancia inicial revela que la estructura de este segmento del mercado antes de la operación de concentración ya se encontraba concentrada.

En los tres mercados identificados, el índice de dominancia calculado para los dos segmentos del mercado superan desde un inicio el umbral de 0.25 establecido en la Guía, indicando con ello que se trata de mercados con estructuras concentradas desde antes de la operación de concentración.

1.10. Condiciones de entrada al mercado

La estructura de mercado más concentrada en los Distritos de David, Colón y Panamá no confiere poder sustancial de mercado a ACSA. Como se ha señalado, la explotación vía la administración y operación de juegos de azar por parte de terceros es un negocio totalmente regulado por la JCJ. En principio, el interesado en entrar al mercado debe cumplir unos requisitos y una vez cumplidos corresponde a la JCJ autorizar su entrada. Ahora bien, la JCJ no tiene términos de tiempo para pronunciarse, lo cual es un aspecto que introduce incertidumbre en la decisión de negocio.

En un negocio regulado como los juegos de azar, la competencia se limita en realizar promociones para mantener o atraer nuevos clientes. La posibilidad de disminuir las promociones en los mercados de los Distritos de David y Colón en los segmentos de mesas de juego termina afectando negativamente el interés de los apostadores que prefieren este tipo de juegos, pero además termina incentivando la entrada de potenciales competidores

Al respecto, si bien no es obligante, la **JCJ** conforme al Decreto Ley 2, podrá considerar realizar ajustes a los parámetros establecidos en el artículo 43 de la Ley 49 de 2009²⁵, el cual modifica el artículo 49 del Decreto Ley 2, para proyectos en una zona de desarrollo turístico de interés nacional declarada como tal por el Consejo de Gabinete, según lo dispuesto en la Ley 8 de 14 de junio de 1994, y para los nuevos hoteles construidos fuera del área designada.

De manera que algunos hoteles (construidos antes del 17 de septiembre de 2009) pero que cumplen con los requisitos y que actualmente no cuentan con casinos, podrían aspirar a un contrato para la administración y operación de salas de juego de casinos completos si el Consejo de Gabinete declara zona de desarrollo turístico de interés nacional el lugar donde están ubicados y la **JCJ** considera realizar ajustes a los parámetros establecidos.

Así las cosas, podrían quedar habilitados para aspirar a contar con casino completo, el Hotel Le Meridien, Intercontinental Miramar, Intercontinental Plaza Bonita Resort & Spa.

Las perspectivas económicas del país son positivas y así lo han visualizado los inversionistas. Actualmente se construyen nuevos hoteles en la ciudad de Panamá y en otros sitios del país, algunos de los cuales cumplen con lo establecido en el artículo 43 de la Ley 49 de 2009, que modifica el artículo 49 del Decreto Ley 2, los cuales podrían aspirar a contar con casino completo si lo consideran, como lo son los hoteles, Los Faros de Panamá, Trump Ocean Club, Hilton.

El monto de los derechos de llave son relativamente pequeños si se tiene presente el tamaño de los jugadores que participan en estos mercados.

En resumen, el único obstáculo visible y que no ha sido producto de la concentración económica, está en manos de la **JCJ**, que en últimas determina la entrada oportuna o no de los aspirantes a administrar y operar salas de juego de máquinas tragamonedas o salas de juego en la modalidad de casino completo, que cumplan con los requerimientos del Decreto Ley 2, ya que es la **JCJ** quien toma la decisión de entrega de una licencia de juego.

²⁵ Artículo que reza: “los nuevos hoteles que se construyan y que aspiren a que se les otorgue un contrato de administración y operación de casino completo, deberán contar con un mínimo de 300 habitaciones o módulos de habitaciones sencillas equivalentes a este número, piscina, entretenimiento y amenidades nocturnas permanentes, restaurante y servicio de habitación de 24 horas, y cumplir con los estándares de lujo de acuerdo con normas internacionales para los hoteles de (4) estrellas”

1.11. Condiciones de rivalidad

- **Condiciones de rivalidad**

1. *Análisis de la probabilidad de ejercicio individual y colectivo de poder de mercado*

A pesar de que la concentración económica da lugar a una estructura de mercado más concentrada en cada uno de los segmentos de los mercados pertinentes definidos, la misma no alcanza el 100%, toda vez que en estos mercados participan otros agentes económicos, los cuales no permiten concluir que, en general, con esta operación de concentración económica aumente la probabilidad de realizar conductas anticompetitivas.

La probabilidad de ejercicio individual y colectivo de poder de mercado, no resulta posible por parte de los agentes económicos concentrados porque hay elementos que favorecen la rivalidad efectiva.

Por un lado, los consumidores habituales de los agentes económicos concentrados en el mercado pertinente ubicado en la ciudad de Panamá, cuentan con otras opciones de salas de casino completo y salas de máquinas tragamonedas de otros agentes económicos no involucrados en la concentración económica.

Al mes de abril de 2010, las máquinas tragamonedas alternativas en la ciudad de Panamá sumaban ■■■■, mientras que las máquinas de los agentes económicos concentrados sumaban ■■■■. A la misma fecha, las mesas de juego de los agentes económicos concentrados sumaban ■■■■ y ■■■■ las alternativas (Royal Casino, Majestic, Veneto).

Los consumidores habituales de los agentes económicos concentrados en los mercados pertinentes de los Distritos de David y Colón cuentan con otras opciones de salas de máquinas tragamonedas de otros agentes económicos no involucrados en la concentración económica. Al mes de abril de 2010, las máquinas tragamonedas alternativas en el Distrito de David sumaban ■■■■, mientras que las máquinas tragamonedas de los agentes económicos concentrados sumaban ■■■■.

Al mes de abril de 2010, las máquinas tragamonedas alternativas en el Distrito de Colón sumaban ■■■■, mientras que las máquinas tragamonedas de uno de los agentes económicos concentrados (Hotel Washington) sumaban ■■■■.

Por otro lado, si bien las mesas de juego y las máquinas tragamonedas no cuentan con sustitutos fuertes, la probabilidad de que el poder de mercado sea ejercido unilateralmente por el agente económico adquirente, no aumenta por la imposibilidad que tiene de modificar los pagos (devoluciones de las sumas apostadas) de los juegos unilateralmente. Las reglas las fija la **JCJ** y cualquier cambio debe ser notificado y autorizado por la **JCJ**.

2. Probabilidad de la realización de prácticas colusorias

LA AUTORIDAD ha aportado de oficio al presente expediente, a través de la Sección de Veracidad en la Publicidad, una amplia muestra de la publicidad aparecida en los principales diarios de prensa escrita, desde el mes de febrero al 26 de junio del año que transcurre, que han pautado agentes económicos que administran y operan salas de casinos completo y sala de máquinas tragamonedas.

En general se puede comentar, que la muestra refleja razonablemente una alta pauta por parte de los casinos completos y, dentro de ellos, particularmente, los dos agentes económicos concentrados que se caracterizan por la rivalidad que se deriva de los incentivos para mantener y captar nuevos clientes, a partir de promociones que aumentan los premios recibidos por los jugadores. Se acompaña también al expediente, dos pautas televisivas de competidores de los agentes económicos concentrados, Casino Veneto y Fantastic Casino.

Se concluye de lo anterior que en los mercados pertinentes definidos, existe rivalidad efectiva.

1.12. Beneficios económicos

En el artículo 21 de la Ley 45 se establece que se prohíben las concentraciones económicas cuyo efecto sea o pueda ser disminuir, restringir, dañar o impedir de manera irrazonable, la libre competencia y la libre concurrencia respecto de bienes o servicios iguales, similares o sustancialmente relacionados. También se establece que al momento de verificar el efecto de la adquisición o fusión se podrá tomar en consideración si dicha concentración económica promueve y/o presenta, dentro de sus objetivos, el incremento de la producción o la distribución de bienes y/o servicios para el mercado doméstico o internacional, fomenta el progreso técnico o económico o impulsa el desarrollo competitivo de una industria o sector. En estos casos, los beneficios deben poder ser objeto de verificación.

Por su parte, el artículo 22 de la Ley 45, establece que las concentraciones que comporten efectos restrictivos sobre la competencia podrán contar con el efecto favorable si la Autoridad considera que dicho efectos se ven compensados por contribuir a la consecución de eficiencias.

En función de lo anterior, queda claro que el análisis de eficiencias de la concentración económica sólo se requiere en aquellos casos en que se estime que la concentración afecte irrazonablemente la libre competencia económica y la libre concurrencia en los mercados pertinentes definidos.

El análisis de la concentración hasta aquí realizado revela que en los mercados pertinentes definidos participan también agentes económicos distintos a los concentrados, que los potenciales competidores pueden entrar oportunamente a estos mercados y, que hay evidencia de rivalidad efectiva en los mercados pertinentes definidos, que hacen que exista nula probabilidad de ejercicio individual y colectivo del poder de mercado y baja la probabilidad de realizar prácticas colusorias. Todo ello nos lleva a concluir que no se requiere entrar a analizar, en todos sus contextos, los posibles beneficios económicos de la operación, por considerarlos innecesarios para la calificación que proceda emitir **LA AUTORIDAD**.

1.13. Acuerdo de no competencia

Antes de entrar a calificar la concentración económica bajo análisis, emitimos criterio sobre el anexo B (Acuerdo de no competencia) del contrato de compraventa de acciones.

El anexo B establece:

“(a) por un período de ■ meses inmediatamente después del cierre del contrato de compraventa, el accionista (ITGPC) y los oficiales y el accionista conseguirá que sus afiliadas directa o indirectamente:

- i. no consulten con, presten servicios a o en nombre de, o se afilien con, alguna empresa de tal forma que se requiera su involucración directa o indirecta en la propiedad de casinos o en la operación de salas de juego ubicadas en la República de Panamá;
- ii. directa o indirectamente no sean o se conviertan en accionistas, propietarios, copropietarios, afiliadas, socios, promotores, agentes, representantes, consultores, asesores, que estén asociados o se asocien con o adquieran o sean tenedores (de registro, beneficiarios o de otro tipo) de alguna participación directa o indirecta en una persona que adquiera o indirectamente que constituye su competencia en la República de Panamá; o
- iii. no constituyan la competencia en la República de Panamá.

(b) Sin perjuicio de la sección anterior, no se prohibirá que el accionista, los oficiales y las afiliadas del accionista sean los propietarios de una inversión pasiva, de acciones de capital de una empresa que cotiza en bolsa y que constituye su competencia en Panamá si: (A) las acciones se cotizan activamente en bolsa en un mercado de valores establecido; y (B) el número de acciones de capital de tal empresa de las cuales el accionista es el propietario beneficiario (directa o indirectamente) y el número de acciones de capital de las cuales las afiliadas del accionista son los propietarios beneficiarios (directa o indirectamente) conjuntamente representan menos del ■ de la cantidad total de las acciones en circulación de las empresa.

Para los efectos de este acuerdo, una persona se considerará como la competencia, si esa persona o las subsidiarias o afiliadas de esa persona se dedican directa o indirectamente a los juegos o al negocio de los juegos en la República de Panamá. El término afiliada significa cualquier persona, sociedad de personas u otra entidad o asociación que directa o indirectamente, a través de uno o más intermediarios, controla, o es controlada por o a través de la propiedad superior [REDACTED] o se encuentra bajo el control común con, el accionista. Sin perjuicio de alguna disposición en contrario, no se prohibirá o impedirá que el accionista, los oficiales y las afiliadas del accionista mantengan o continúen manteniendo sus oficinas corporativas en Panamá para operar su o algún negocio fuera de Panamá. Esta actividad se permite de manera expresa y no se prohíbe. Además, los oficiales podrán vivir en Panamá y podrán proporcionar servicios relacionados con los juegos a las entidades o activos de juegos que no estén ubicados en Panamá. Si el contrato de compraventa no se cierra o ejecuta, entonces este acuerdo no entrará en vigor.”

El acuerdo de no competir propuesto entre las partes tiene una duración que excede tiempos de cláusulas de no competencia otorgados por la ACODECO en concentraciones económicas verificadas en el pasado reciente. El alcance temporal y geográfico del acuerdo también excede criterios utilizados por la Unión Europea, que la ACODECO en ausencia de criterios formales propios, los utiliza como referencia.

En la Unión Europea, las cláusulas inhibitorias de la competencia están justificadas durante un máximo de tres años cuando la cesión de la empresa incluye la transferencia de la clientela fidelizada como fondo de comercio y conocimientos técnicos. Cuando sólo se incluye el fondo de comercio, están justificadas por períodos de hasta dos años. El ámbito geográfico de aplicación de una cláusula inhibitoria de la competencia debe limitarse a la zona en la que el vendedor ofrecía los productos o servicios de referencia antes del traspaso, toda vez que no es necesario proteger al comprador de la competencia del vendedor en territorios en los que éste no estaba presente. Este ámbito geográfico puede ampliarse a los territorios en que el vendedor tuviese planeado introducirse en el momento de efectuar la transacción, siempre que ya hubiese efectuado inversiones con tal fin.

Conforme a los criterios de referencia enunciados, el acuerdo de no competencia que hace parte de la concentración económica bajo análisis, excede los límites máximos de tiempo y ámbito geográfico, con el agravante que en nuestro caso, la operación de concentración económica no involucra traspaso de fondo de comercio y el *know how* del vendedor consiste en tener la bitácora del apostador ante cada situación de mercado durante el período que operó en un área determinada, y el conocimiento del personal que labora en las salas de juego con el cliente jugador. El comprador no recibe valor adicional, ya que cuenta con experiencia y participa en el mercado pertinente.

De los criterios de la Unión Europea se puede deducir, que cuando el acuerdo de no competencia sólo implica el resguardo de conocimientos técnicos, la duración máxima estaría justificada por un año.

Así, este Despacho considera que los términos del acuerdo de no competencia son muy amplios en tiempo y exceden el área geográfica de los mercados pertinentes definidos, en tal sentido ha determinado la necesidad de decretar medidas correctivas en relación al alcance de la cláusula de no competencia sometida a nuestra consideración, de tal suerte de que su alcance sólo sea por un período de dos años en lugares donde ambas empresas se encuentren operando y sólo un año de no competencia en las áreas geográficas donde en la actualidad las empresas a concentrarse no tengan presencia.

V. EXCEPCIÓN A LA PROHIBICIÓN DE CONCENTRACIONES RESTRICTIVAS DE LA COMPETENCIA:

Situación Declinante.

Toda vez que ACSA en su memorial, constantemente hace alusión a la excepción de situación declinante, verificamos lo consagrado en el último párrafo del artículo 21 de la Ley 45 de 2007 que indica:

“Artículo 21. Concepto y prohibiciones.

.....

Igualmente, no se consideran concentraciones económicas prohibidas las que recaigan sobre un agente económico que haya incurrido en pérdidas de forma sistemática y perdido participación de mercado de forma tal que esto amenace su permanencia en dicho mercado, siempre que este compruebe haber buscado infructuosamente compradores no competidores. Esta materia será reglamentada mediante guía”.

Al respecto, la Guía establece que siendo que la invocación a situación declinante es una excepción, aplica sólo cuando se haya determinado que una concentración económica puede causar perjuicios a la competencia. Siendo que el análisis realizado concluye que la concentración económica no genera en sí misma efectos restrictivos sobre la competencia, salvo el efecto restrictivo sobre la libre concurrencia derivado de las cláusulas accesorias incluidas en el acuerdo de no competencia que hace parte del contrato de compra venta de acciones y para lo cual se han propuestos medidas correctivas, no es necesario entrar a verificar si se cumplen de forma concurrente los siguientes cuatro elementos.

- 1) Que la empresa a ser adquirida se encuentre en situación de insolvencia;
- 2) Que hayan resultado infructuosos esfuerzos de ventas adicionales;
- 3) La salida de activos productivos del mercado pertinente en caso de no concretarse la operación de concentración;

- 4) Imposibilidad de continuar operando en el corto plazo que se desprende del deterioro de las relaciones comerciales de la empresa y de la imposibilidad de conseguir recursos financieros.

VI. MEDIDAS CORRECTIVAS

En relación a las medidas correctivas arriba anunciadas, este despacho ha comunicado mediante nota DNLC –OGC-074-10/jch de 6 de julio de 2010 a la firma legal del agente económico comprador de las acciones, con base al artículo 25 del Decreto Ejecutivo No. 8-A de 22 de enero de 2009, por el cual se Reglamenta el Título I (del Monopolio) y otras disposiciones de la Ley 45 de 2007, que del análisis realizado dentro del verificación previa, se ha determinado la necesidad de decretar medidas correctivas en relación al alcance de la cláusula de no competencia sometida a nuestra consideración, de tal suerte de que su alcance sólo sea por un período de dos años en lugares donde ambas empresas se encuentren operando y sólo un año de no competencia en las áreas geográficas donde en la actualidad las empresas a concentrarse no tengan presencia ambas.

Siguiendo con lo establecido en el artículo 25 del Decreto Ejecutivo No. 8-A de 22 de enero de 2009, por el cual se Reglamenta el Título I (del Monopolio) y otras disposiciones de la Ley 45 de 2007, el Director Nacional de Libre Competencia ha notificado a la firma **PATTON MORENO & ASVAT**, actuando en nombre y representación de Alta Cordillera, S.A., mediante Nota DNLC-OGC-074-10jch de 6 de julio de 2010 que ha determinado la necesidad de decretar medidas correctivas en relación con la cláusula de no competir sometida a consideración de LA AUTORIDAD, en el sentido de permitir la no competencia sólo por un período de dos años en lugares donde ambas empresas se encuentren operando y sólo un año de no competencia en las áreas geográficas donde en la actualidad las empresas a concentrarse no tengan presencia y, solicita que en un plazo de hasta cinco (5) días hábiles, presenten a consideración de este Despacho propuestas alternativas a las medidas correctivas propuestas. En caso de que esto no se dé, o de no recibirlos dentro del plazo indicado, la Dirección Nacional de Libre Competencia tiene previsto emitir la resolución aprobando la concentración con el condicionamiento arriba detallado.

En reunión celebrada el 12 de julio de 2010 en las oficinas centrales de la ACODECO a solicitud de los agentes económicos concentrados, este Despacho explicó las razones por las que considera que el alcance del acuerdo de no competencia justifica una medida correctiva en los términos planteados y solicitó a los representantes concentrados el sustento financiero que respalda el alcance de la cláusula y, ponderar la posibilidad de renuncia unilateral por parte del comprador del derecho que le otorga la cláusula.

Posterior a la reunión explicativa de la medida correctiva y luego de varias solicitudes y concesiones de prórroga, reuniones entre LA AUTORIDAD y representantes de los agentes

económicos concentrados, aportaciones de notas explicativas al expediente notariadas y certificadas, comunicaciones vía electrónica y telefónica, las cuales constan en el expediente, con miras a justificar por parte de los agentes económicos concentrados por qué el comprador requería la protección, las cuales concluyeron con una conferencia telefónica internacional el día 22 de julio de 2010 en horas de la tarde, cuyo resumen fue aportado al expediente por **PATTON, MORENO & ASVAT**, y donde se explicaba por parte de los agentes económico porque no se había considerado en las proyecciones de flujos financieros solicitados y presentados el escenario donde **TRI** no estaba limitado de entrar al mercado, señalando el factor tiempo como limitante, toda vez que tomaría un mínimo de 3 semanas recopilar la información requerida para efectuar una evaluación de las condiciones en las cuales **TRI** entraría al mercado (comprando un casino existente o entrando como operador de un casino nuevo dentro de un hotel) y posteriormente elaborar dicha proyección. Se indicó que la entrada de un tercero no fue objeto de análisis por parte de Alta Cordillera, más allá de los requisitos legales para la autorización de dicha operación. En la comunicación se indicó que para **TRI** es muy fácil replicar los factores de éxito de la operación de Fiesta Casinos si llegaran a competir con **ACSA** (reclutamiento de personal, políticas comerciales y atracción de clientes) en un mercado saturado.

Siendo que se vencieron todos los plazos dados por este Despacho y tomando en cuenta que las sustentaciones en base a las proyecciones financieras aportadas por las empresas no han desvirtuado la aprehensión de la afectación dinámica de la competencia en los mercados señalados, la Dirección Nacional de Libre Competencia procede a emitir la resolución que aprueba la concentración económica con la siguiente medida correctiva:

Si bien la operación no implica en el corto plazo mayores riesgos para la competencia en los mercados afectados, principalmente porque la regulación asegura un mínimo de devolución de los montos apostados por los clientes y que existe evidencia de rivalidad efectiva en los mercados definidos, el alcance de la cláusula de no competencia excede los precedentes nacionales y los criterios internacionales adoptados para definir el alcance de las cláusulas inhibitorias de la competencia, afectando en exceso la libre concurrencia en el mercado, una condición que LA AUTORIDAD debe proteger y asegurar.

El argumento de **TRI** de que no es posible modificar los términos del acuerdo de no competencia sin afectar la operación, porque se trata de una condición que el vendedor había dado previamente a otro comprador para facilitar la transacción, y que era condición del nuevo comprador igualar esa carta de intención en idénticas condiciones para poder ejercer el primer derecho de compra ya que sin ello no habrían podido asegurar la transacción y en su defecto, el primero en firmar el acuerdo de intención habría sido el comprador, no limita a LA AUTORIDAD de poder pronunciarse sobre el alcance de la cláusula de competencia y condicionar el concepto favorable a la modificación de la misma si lo considera necesario. Es función de LA AUTORIDAD de cumplir con el objetivo de la

Ley de competencia de proteger y asegurar el proceso de libre competencia económica y concurrencia, y la cláusula de no competencia, limita la libre concurrencia.

Este Despacho comprende el riesgo que implica para el comprador que el vendedor pueda entrar de forma oportuna a los mercados pertinentes afectados, en términos de recuperación de la inversión y comprende que las limitaciones de orden regulatorio llevan a que la recuperación de la inversión este sujeta a la vigencia de los contratos, ya que si bien tienen derecho a la renovación del contrato si cumplen con la normativa, y la renovación se puede solicitar hasta dos años antes, existe incertidumbre respecto del pronunciamiento de la **JCJ**, toda vez que no tiene plazo definido para pronunciarse.

No obstante, se trata de una industria dinámica, y en tal sentido, la experiencia acumulada en un mercado en términos de políticas comerciales y de atracción de clientes exitosas, pierde vigencia, o sea que requiere renovarse de forma continua. Entre más temprano entra TRI al mercado, más puede aprovechar la ventaja de conocer el mercado, no obstante, esa ventaja inicial, se pierde con el tiempo. Así las cosas, en el caso que nos ocupa, entre más rápido el competidor saliente reingresa al mercado, mayor es el riesgo de recuperación de la inversión por parte del agente económico adquirente y viceversa, entre más demora en entrar menor riesgo representa recuperar la inversión.

Se ha indicado que el monto de la inversión por el [REDACTED] de las acciones de ITGPC es de [REDACTED] lo cual incluye el pago de los [REDACTED] por el acuerdo de no competencia y los costos de la transacción. Según datos suministrados por **PATTON, MORENO & ASVAT** el plazo de recuperación de la inversión sin la presencia de TRI es de aproximadamente [REDACTED] [REDACTED] contados a partir del año 2010, con un [REDACTED] de la recuperación entre el año 2013 y 2017.

Teniendo presente que los límites de referencia utilizados por LA AUTORIDAD de protección son hasta de tres años cuando el traspaso de activos involucra fondo de comercio y know how y, de 2 años cuando sólo involucra fondo de comercio y que en este caso, la operación no involucra traspaso de fondo de comercio; que la experiencia del vendedor se pierde con el tiempo; que los precedentes de LA AUTORIDAD en concentraciones verificadas con cláusulas de no competencia han sido hasta de 2 años; y que conforme a las proyecciones presentadas la recuperación de la inversión se da mayormente entre el período [REDACTED]; que en el ámbito geográfico de aplicación de una cláusula inhibitoria de la competencia debe limitarse a la zona en la que el vendedor ofrecía los productos o servicios de referencia antes del traspaso, toda vez que no es necesario proteger al comprador de la competencia del vendedor en territorios en los que éste no estaba presente. Este ámbito geográfico puede ampliarse a los territorios en que el vendedor tuviese planeado introducirse en el momento de efectuar la transacción, siempre que ya hubiese

efectuado inversiones con tal fin; procedemos a modificar la propuesta inicial, limitando el alcance de la cláusula de no competencia en los siguientes términos:

a) Limitar el acuerdo de no competencia por un período máximo de treinta y seis (36) meses tanto en el ámbito geográfico de los mercados pertinentes afectados como en aquellos distritos donde sólo opera TRI al momento de cerrar la operación.

b) Limitar el acuerdo de no competencia por un período máximo de doce (12) meses en el ámbito geográfico donde al momento de cerrar la operación ninguno de los dos agentes económicos concentrados participan.

VII. CALIFICACIÓN DE LA CONCENTRACIÓN ECONÓMICA

Todos los elementos que se han analizado a lo largo de esta Resolución, permiten calificar a la concentración económica entre **ACSA** y **TRI** como una operación que a corto plazo no disminuye, restringe, daña o impide, de manera irrazonable, la libre competencia económica y la libre concurrencia en el mercado de juegos de suerte y azar en la República de Panamá, respecto del mercado pertinente definido.

No obstante lo anterior, con una visión de mediano largo plazo, el acuerdo de no competencia en los términos propuestos excede su propósito y afecta el potencial de la dinámica de competencia en la actividad analizada.

Que en virtud de lo anterior,

Resuelve:

PRIMERO: OTORGAR, de manera condicionada, concepto favorable a la concentración económica entre **ALTA CORDILLERA, S.A.** (comprador) y **THUNDERBIRD RESORTS INC.** (vendedor) para la compraventa mercantil del [REDACTED] de las acciones emitidas y en circulación del agente económico **INTERNATIONAL THUNDERBIRD GAMING (PANAMA) CORPORATION**, sujeto a modificar el Anexo B (Acuerdo de No Competencia) del Contrato de Compraventa de Acciones en los siguientes términos:

a) Limitar el acuerdo de no competencia por un período máximo de treinta y seis (36) meses tanto en el ámbito geográfico de los mercados pertinentes afectados como en aquellos distritos donde sólo opera TRI al momento de cerrar la operación.

b) Limitar el acuerdo de no competencia por un período máximo de doce (12) meses en el ámbito geográfico donde al momento de cerrar la operación ninguno de los dos agentes económicos concentrados participan.

SEGUNDO: SEÑALAR que para que el concepto favorable pueda tener vigencia las empresas **ALTA CORDILLERA, S.A.** y **THUNDERBIRD RESORTS INC.** deberán modificar el Acuerdo de No Competencia lo cual deberá ser debidamente formalizado y presentado a **LA AUTORIDAD**, dentro de un plazo de treinta (30) días, una vez notificada la presente Resolución.

TERCERO: ADVERTIR que la no presentación del Acuerdo de No Competencia modificado en los términos señalados, en el periodo establecido en el artículo anterior, dará lugar a que se entienda que el concepto favorable no ha sido otorgado.

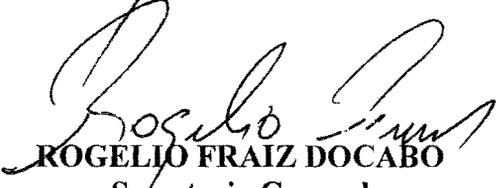
CUARTO: ADVERTIR que **LA AUTORIDAD** podrá, en cualquier momento, verificar e impugnar la presente concentración económica, cuando tenga indicios de que el presente concepto favorable fue obtenido con base en información falsa o incompleta proporcionada por los agentes económicos interesados.

QUINTO: La presente resolución es susceptible del recurso de apelación ante el Administrador General de **LA AUTORIDAD**, el cual podrá ser interpuesto dentro del término de cinco (5) días hábiles, contados a partir de su notificación.

FUNDAMENTO DE DERECHO: Ley 45 de 31 de octubre de 2007, Decreto Ejecutivo N° 8-A de 22 de enero de 2009, Resolución N° A-31-09 de 16 de julio de 2009 que desarrolla y aprueba la Guía para el Control de las Concentraciones Económicas.

Notifíquese y Cúmplase.


OSCAR GARCÍA CARDOZE
Director Nacional de Libre Competencia


ROGELIO FRAIZ DOCABO
Secretario General



En la ciudad de Panamá, a las... *once de la mañana* ... de
el ... hoy... *veintisis* ... (*26*) del mes de
... *Julio* ... del año 20... *10* ... , notifiqué a... *Ivette*
... *Martinez* ... , con cédula No... *8-307-323*
de la Resolución No... *20-10* ... , y para constancia firma
... *Ivette Martinez* ...
PATON MORENO *8-307-323*
É ABUAT