



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
Las Malvinas son argentinas

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2021-64918418- -APN-DR#CNDC - CONC. 1813

---

VISTO el Expediente N° EX-2021-64918418- -APN-DR#CNDC, y

**CONSIDERANDO:**

Que en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 17 y 80 de dicha ley.

Que la operación de concentración económica notificada con fecha 20 de julio de 2021, consiste en la adquisición del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) de las acciones con derecho a voto de la firma ORÍGENES SEGUROS S.A., una sociedad constituida y debidamente registrada conforme las leyes argentinas dedicada a ofrecer seguros patrimoniales y personales, excluyendo seguros de retiro.

Que el TREINTA POR CIENTO (30 %) de las acciones con derecho a voto de la firma ORÍGENES SEGUROS S.A. fue adquirido por la firma ST INVERSIONES S.A., una sociedad de inversión argentina que, en tiempo previo a la operación notificada, co-controlaba la firma objeto a través de su subsidiaria, la firma CMS DE ARGENTINA S.A.

Que el VEINTE POR CIENTO (20 %) restante de las acciones se transfirió a la firma JOSEFINA HOLDINGS S.A. en DOCE COMA CINCO POR CIENTO (12,5 %), a la firma EROF S.A. en DOS COMA CINCO POR CIENTO (2,5 %) y al señor Don Juan Andrés RACAUCHI (M. I. N° 21.923.611) en CINCO POR CIENTO (5 %) sin otorgarles, conforme informaron las partes, control alguno sobre la empresa objeto.

Que la operación se instrumentó el 30 de junio de 2021 a través de una oferta de venta de acciones N° 1/2021 dirigida a los adquirentes por la firma GRUPO DOLPHIN HOLDING S.A., titular de las acciones transferidas.

Que como consecuencia la operación la firma ST INVERSIONES S.A. toma el control exclusivo de la firma ORÍGENES SEGUROS S.A.

Que la operación notificada no despierta preocupación desde el punto de vista de la competencia.

Que la firma ST INVERSIONES S.A. notificó la operación de concentración económica fuera del plazo establecido en los Artículos 9° y 84 de la Ley N.º 27.442, lo que amerita la aplicación de la multa que estipula el Artículo 55, inciso (d), en función de lo establecido por el Artículo 84 de la misma ley.

Que las participaciones accionarias adquiridas por las empresas JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. y el señor Don JUAN ANDRÉS RACAUCHI, no les confiere ningún tipo de control o influencia sustancial sobre el objeto de la operación, por lo que se encuentran exentos de la obligación prevista en el Artículo 9 de la Ley N.º 27.442 y de la multa por notificación tardía.

Que el cierre de la operación tuvo lugar el 30 de junio de 2021, y el Formulario F1 fue presentado el día 20 de julio de 2021, es decir que, las notificantes presentaron un retraso en la notificación de la operación que asciende a SIETE (7) días hábiles administrativos, lapso que transcurrió entre el 8 y el 20 de julio de 2021.

Que de acuerdo con los estados contables presentados en las actuaciones correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2020, los ingresos de ST INVERSIONES S.A. ascendieron a la suma de PESOS SESENTA Y CUATRO MILLONES DOSCIENTOS CUARENTA Y TRES MIL (\$ 64.243.000).

Que de conformidad con lo establecido en los Artículos 84 y 55, inciso (d), de la Ley N.º 27.442, se considerará para establecer la multa que aquí se impone el "... volumen de negocios consolidado a nivel nacional registrado por el grupo económico al que pertenezcan los infractores, durante el último ejercicio económico...".

Que el total del volumen del grupo de la empresa compradora y el objeto de la operación asciende a PESOS CUARENTA Y OCHO MIL CIENTO SETENTA Y OCHO MILLONES SEISCIENTOS TREINTA Y CUATRO COMA TRECE CENTAVOS (\$ 48.178.000.634,13).

Que corresponde aplicar a la firma ST INVERSIONES S.A., en su carácter de adquirente y de conformidad a lo previsto en el Artículo 55, inciso (d), de la Ley N.º 27.442, una multa de CUATRO MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y SEIS COMA OCHENTA Y CUATRO (4.356,84) unidades móviles por día, equivalente al CERO COMA CINCO POR CIENTO (0.5 %) del máximo diario posible, que en total suma por los SIETE (7) días de retraso la cantidad de TREINTA MIL CUATROCIENTOS NOVENTA Y SIETE COMA NOVENTA Y DOS (30.497,92) unidades móviles, que se encuentran dentro de los parámetros establecidos por el artículo citado.

Que el Artículo 84 de Ley N.º 27.442 dispone que, en caso de incumplimiento con el deber de notificar la concreción de una operación de concentración económica dentro del plazo estipulado, se aplicará la multa establecida en el inciso d) del Artículo 55 de la misma norma, la cual podrá ascender a "...una suma diaria de hasta un cero coma uno por ciento (0,1%) del volumen de negocios consolidado a nivel nacional registrado por el grupo económico al que pertenezcan los infractores, durante el último ejercicio económico. En caso de no poder aplicarse el criterio precedente, la multa podrá ser de hasta una suma equivalente a setecientos cincuenta mil (750.000) unidades móviles diarias".

Que el Artículo 84 reseñado estipula también que "El primer párrafo del artículo 9° de la presente ley entrará en vigencia luego de transcurrido el plazo de un (1) año desde la puesta en funcionamiento de la Autoridad Nacional

de la Competencia. Hasta tanto ello ocurra, el primer párrafo del artículo 9° de la presente ley regirá conforme el siguiente texto: Los actos indicados en el artículo 7° de la presente ley, cuando la suma del volumen de negocio total del conjunto de empresas afectadas supere en el país la suma equivalente a CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades móviles, deberán ser notificados para su examen previamente o en el plazo de una semana a partir de la fecha de la conclusión del acuerdo, de la publicación de la oferta de compra o de canje, o de la adquisición de una participación de control, ante la Autoridad Nacional de la Competencia, contándose el plazo a partir del momento en que se produzca el primero de los acontecimientos citados, bajo apercibimiento, en caso de incumplimiento, de lo previsto en el artículo 55 inciso d)”.

Que el Artículo 84 del Decreto N° 480 de fecha 23 de mayo de 2018, el cual reglamenta la Ley N° 27.442, dispone que: “El texto del artículo 9°, primer párrafo, de la Ley N° 27.442 que el artículo 84 de la citada norma establece que regirá hasta tanto transcurra UN (1) año desde la puesta en funcionamiento de la AUTORIDAD NACIONAL DE LA COMPETENCIA, dispone un plazo de UNA (1) semana para la notificación. El mismo comenzará a correr: a. En las fusiones entre empresas, el día en que se suscriba el acuerdo definitivo de fusión conforme lo previsto por el apartado 4 del artículo 83 de la Ley N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones. b. En las transferencias de fondos de comercio, el día en que se inscriba el documento de venta en el Registro Público de Comercio de acuerdo con lo previsto por el artículo 7° de la Ley N° 11.867. c. En las adquisiciones de la propiedad o de cualquier derecho sobre acciones o participaciones, el día en que quedare perfeccionada la adquisición de tales derechos de acuerdo con el convenio o contrato de adquisición. d. En los demás casos, el día en que quedare perfeccionada la operación en cuestión en virtud de las leyes respectivas”.

Que los párrafos 10 y 11 del Artículo 9° del Decreto N°480/18 establecen que: “En todos los casos previstos en los incisos a), b), c) y d) del artículo 7° de la Ley N° 27.442, la notificación deberá ser realizada por la parte adquirente o la parte fusionante y fusionada, según corresponda, o sus controlantes inmediatos o finales. En los casos previstos en el inciso e) del artículo citado, la notificación deberá ser realizada por la empresa que adquiera influencia sustancial en la estrategia competitiva de una empresa, o sus controlantes inmediatos o finales. En todos los casos, la notificación será facultativa para la parte vendedora. El TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá requerir la participación de la vendedora o cedente, según corresponda, en el trámite de notificación”.

Que el Artículo 56 de la Ley N° 27.442 establece que la Autoridad de Aplicación deberá considerar la gravedad de la infracción, el daño causado, el tamaño del mercado afectado, la duración de la concentración y la reincidencia o antecedentes del responsable, así como también la capacidad económica.

Que deben considerarse como atenuante el hecho que, la operación notificada no viola el Artículo 8° de la Ley N° 27.442; que la parte notificante se ha presentado espontáneamente a notificar la operación y ha prestado absoluta colaboración en todos los pedidos de información que les efectuara la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA; que no hubo indicios de maniobras para ocultar la operación y evitar la notificación; y que la parte notificante no tiene antecedentes de otra notificación tardía.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del inciso d) del Artículo 7° de la Ley N° 27.442.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera la suma correspondiente a CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades móviles, monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS CINCO MIL QUINIENTOS VEINTINUEVE MILLONES (\$ 5.529.000.000), lo cual se encontraba por encima del umbral establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, y

la transacción no resulta alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de fecha 22 de marzo de 2022, correspondiente a la “CONC 1813”, en el cual recomendó al señor Secretario de Comercio Interior autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de la firma ST INVERSIONES S.A. del control exclusivo de la firma ORÍGENES SEGUROS S.A., en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 14 de la Ley N° 27.442; Imponer a la firma ST INVERSIONES S.A., en su carácter de adquirente del control sobre la empresa que constituye el objeto de la transacción, una multa de CUATRO MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y SEIS COMA OCHENTA Y CUATRO (4.356,84) unidades móviles por día, equivalente al CERO COMA CINCO POR CIENTO (0.5 %) del máximo diario posible, que en total suma por los SIETE (7) días de retraso la cantidad de TREINTA MIL CUATROCIENTOS NOVENTA Y SIETE COMA NOVENTA Y DOS (30.497,92) unidades móviles, en virtud de la notificación tardía de la operación de concentración económica analizada en las presentes actuaciones y de conformidad con lo previsto en los Artículos 9, 84 y 55, inciso (d), de la Ley N.º 27.442.

Que, asimismo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA recomendó al señor Secretario de Comercio Interior establecer el plazo de QUINCE (15) días hábiles para que se haga efectiva la sanción desde la notificación de la respectiva resolución, bajo apercibimiento de efectuar su ejecución judicial, por intermedio de la Dirección General de Asuntos Jurídicos, dependiente de la SUBSECRETARÍA DE COORDINACIÓN del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO; y hacer saber a las partes que la multa deberá ser abonada a través de la plataforma E-Recauda, emitiendo un Volante de Pago Electrónico a favor de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia - Multas Concentraciones.

Que el suscripto comparte los términos del mencionado Dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, considerándolo parte integrante de la presente resolución.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO ha tomado la intervención que le compete.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en los Artículos 14, 55 y 84 de la Ley N° 27.442, el Artículo 5° del Decreto N° 480 de fecha 23 de mayo de 2018, y el Decreto N° 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica notificada, consistente en la adquisición por parte de la firma ST INVERSIONES S.A. del control exclusivo de la firma ORÍGENES SEGUROS S.A., en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 14 de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 2°.- Impóngase a la firma ST INVERSIONES S.A., en su carácter de adquirente del control sobre la empresa que constituye el objeto de la transacción, una multa de CUATRO MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y SEIS COMA OCHENTA Y CUATRO (4.356,84) unidades móviles por día, equivalente al CERO COMA

CINCO POR CIENTO (0.5 %) del máximo diario posible, que en total suma por los SIETE (7) días de retraso la cantidad de TREINTA MIL CUATROCIENTOS NOVENTA Y SIETE COMA NOVENTA Y DOS (30.497,92) unidades móviles, lo que equivale al día de la fecha a la cantidad de PESOS DOS MILLONES QUINIENTOS CUARENTA CINCO MIL CINCUENTA Y UNO COMA CUARENTA Y DOS CENTAVOS (\$ 2.545.051,42), en virtud de la notificación tardía de la operación de concentración económica analizada en las presentes actuaciones y de conformidad con lo previsto en los Artículos 9, 84 y 55, inciso (d), de la Ley N.º 27.442.

ARTÍCULO 3º.- Establézcase el plazo de QUINCE (15) días hábiles para que se haga efectiva la sanción desde la notificación de la presente resolución, bajo apercibimiento de efectuar la ejecución judicial de la misma, por intermedio de la Dirección General de Asuntos Jurídicos, dependiente de la SUBSECRETARÍA DE COORDINACIÓN del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

ARTÍCULO 4º.- Hágase saber a las partes que la multa deberá ser abonada a través de la plataforma E-Recauda, emitiendo un Volante de Pago Electrónico a favor de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA - Multas Concentraciones.

ARTÍCULO 5º.- Considérese al Dictamen de fecha 22 de marzo de 2022, emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, correspondiente a la “CONC. 1813”, que identificado como Anexo IF-2022-27442501-APN-CNDC#MDP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 6º.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 7º.- Comuníquese y archívese.



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
Las Malvinas son argentinas

**Dictamen firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC 1813 - Dictamen - Art. 14, inc. (a) con Multa art. 55, inc. (d), Ley N.º 27.442

---

**SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR:**

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el EX-2021-64918418- -APN-DR#CNDC del registro del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, caratulado **“CMS DE ARGENTINA S.A., ST INVERSIONES S.A., JOSEFINA HOLDINGS S.A., JULIAN ANDRES RACAUCHI Y EROF S.A. S/ NOTIFICACION ART. 9 DE LA LEY 27.442 (CONC. 1813)”**.

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

1. Con fecha 20 de julio de 2021 esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (en adelante, “CNDC”), recibió la notificación de una operación concentración económica que consiste en la adquisición del 50% de las acciones con derecho a voto<sup>1</sup> de la empresa ORÍGENES SEGUROS S.A. (en adelante “ORIGENES SEGUROS”), una empresa constituida y debidamente registrada conforme las leyes argentinas dedicada a ofrecer seguros patrimoniales y personales, excluyendo seguros de retiro.

2. El 30% fue adquirido por ST INVERSIONES S.A. (en adelante, “ST INVERISIONES”), una sociedad de inversión argentina que, en tiempo previo a la operación notificada, co-controlaba la empresa objeto a través de su subsidiaria, CMS DE ARGENTINA S.A. (en adelante “CMS”).

3. El 20% restante de las acciones se transfirió a JOSEFINA HOLDINGS S.A. (12,5%), a EROF S.A. (2,5%) y a JUAN ANDRES RACAUCHI (5%) sin otorgarles, conforme

informaron las partes, control alguno sobre la empresa objeto.

4. ST INVERISIONES se encuentra controlada por ROBERTO DOMINGUEZ y PABLO B. PERALTA y poseen en Argentina, adquirente y controlantes, las empresas CMS, CROWN POINT ENERGY INC., QM ASSET MANAGEMENT S.G.F.C.I. S.A. y GRUPO ST S.A., todas dedicadas a la actividad de inversión.

5. Asimismo, y con actividad económica específica, es oportuno mencionar las siguientes empresas, sujetas al control común de ST INVERSIONES y sus controlantes: (i) CROWN POINT ENERGÍA S.A. dedicada a la extracción de petróleo crudo y gas natural; (ii) LIMINAR ENERGÍA S.A. dedicada a la exploración, explotación y venta de hidrocarburos; LIMINAR S.A. dedicada a brindar servicios inmobiliarios; (iii) QM ASSET MANAGEMENT S.G.F.C.I. S.A. cuya actividad es la promoción, dirección y administración de fondos comunes de inversión; HERBYES S.A. que presta servicios financieros a empresas; (iv) CRÉDITO DIRECTO S.A. dedicada a prestar asistencia financiera a personas físicas a través del otorgamiento de préstamos personales de consumo; (v) BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A. dedicada a ofrecer servicios bancarios; (vii) GESTIÓN DE PRÉSTAMOS Y COBRANZAS S.A. dedicada a la administración y cobranza de microcréditos y préstamos; (viii) BEST LEASING S.A. dedicada al arrendamiento financiero, leasing y brinda servicios empresariales; (ix) ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A. y GENES II SEGUROS DE RETIRO S.A. ambas dedicadas a la provisión de seguros de retiro individual y colectivo; y (x) PRÉSTAMOS Y SERVICIOS S.A. dedicada a la administración y asesoramiento de empresas, fideicomisos, propiedades, bienes muebles y negocios financieros.

6. La operación se instrumentó el 30 de junio de 2021 a través de una oferta de venta de acciones N.º 1/2021<sup>2</sup> dirigida a los adquirentes por GRUPO DOLPHIN HOLDING S.A. (en adelante, la “VENDEDORA”), titular de las acciones transferidas.

7. Como consecuencia la operación ST INVERSIONES toma el control exclusivo de ORIGENES SEGUROS.

8. El cierre de la transacción tuvo lugar el 30 de junio de 2021 y por lo tanto no fue notificada en tiempo y forma.

## **II. DEBER DE NOTIFICACIÓN POR PARTE DE JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. Y JUAN ANDRES RACAUCHI**

9. Conforme establece la Ley N.º 27.442, los actos de toma de control enumerados en el artículo 7, deberán notificarse ante esta CNDC conforme el artículo 9, cuya reglamentación

prevista en el Decreto PEN 480/2018 establece que se entenderá por “la empresa que toma el control de la empresa en cuestión” a las empresas que tomen el control directo o indirecto de la empresa en cuestión.

10. Por ello, considerando lo informado por las partes, esto es, que las participaciones accionarias adquiridas por las empresas JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. y el Sr. JULIÁN ANDRÉS RACAUCHI no les otorgan control alguno, corresponde señalar que se encuentran exentos de la obligación prevista en el artículo 9 de la Ley N.º 27.442 y de la multa por notificación tardía que esta CNDC recomienda imponer a la notificante en el punto IV de este dictamen.

### **III. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO**

11. La transacción analizada en apartados anteriores constituye una concentración económica en los términos del artículo 7 inciso d) de la Ley N.º 27.442 de Defensa de la Competencia que las partes, conforme se verá en el apartado IV, han notificado fuera del plazo previsto en el artículo 9 de la misma norma. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera la suma correspondiente a cien millones (100.000.000) de unidades móviles —monto que, para 2021 era equivalente PESOS CINCO MIL QUINIENTOS VEINTINUEVE MILLONES —, encontrándose por encima del umbral establecido en el artículo 9 de la Ley N.º 27.442, y la transacción no resulta alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma<sup>3</sup>.

12. Con fecha 20 de julio de 2021 las compradoras presentaron el Formulario F1 correspondiente.

13. El 5 de agosto de 2021, esta CNDC, en virtud de lo estipulado en el artículo 17 de la Ley N.º 27.442, solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION la intervención que le compete respecto de la operación de concentración económica notificada, mediante NO-2021-70645402-APN-DNCE#CNDC.

14. El 11 de agosto de 2021, se entendió que las partes debían adecuar el formulario F1 a los requerimientos establecidos en la Resolución N.º 40/2001 de la SDCyC (B.O. 22/02/01), como así también que este se encontraba incompleto detallando las observaciones correspondientes, comunicándoles a los notificantes que hasta tanto no adecuaran el formulario no comenzaría a correr el plazo previsto en el artículo 14 de la Ley N.º 27.442, plazo que quedaría automáticamente suspendido hasta tanto suministraran en forma completa la información y/o documentación requerida. El requerimiento realizado mediante providencia PV-2021-73262300-APN-DNCE#CNDC fue notificado a las partes el 12 de agosto de 2021 mediante IF-2021-73889996-APN-DR#CNDC.

15. El 18 de agosto de 2021, se tuvo por recibida la nota NO-2021-72118937-APN-SSN#MEC suscripta por Mirta Adriana Guida en su carácter de Superintendente de la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION, de la que no surge objeción alguna a la operación de concentración económica notificada.

16. Finalmente, el 25 de enero de 2022, la notificante realizó una presentación contestando el requerimiento efectuado, con la que se tienen por completo el Formulario F1 presentado, computando el plazo establecido en el artículo 14 de la Ley N.º 27.442 a partir del día hábil posterior a la fecha mencionada.

### **III. EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA**

#### **III.1. Naturaleza de la operación**

17. Como se indicó anteriormente, la operación consiste en la toma del control exclusivo de ORIGENES SEGUROS por parte de ST INVERSIONES.

18. A continuación, se presentan las empresas involucradas y la actividad que realiza cada una en el país:

Tabla N.º 1 | Actividades de las empresas afectadas en la República Argentina

Empresa	Actividad
CROWN POINT ENERGÍA S.A.	Extracción de petróleo crudo y gas natural.
LIMINAR ENERGÍA S.A.	Exploración, explotación y venta de hidrocarburos.
LIMINAR S.A..	Brinda servicios inmobiliarios.
QM ASSET MANAGEMENT	Promoción, dirección y administración de fondos comunes de inversión.

S.G.F.C.I. S.A. E	
HERBYES S.A.	Presta servicios financieros a empresas.
CRÉDITO DIRECTO S.A.	Presta asistencia financiera a personas físicas, a través del otorgamiento de préstamos personales de consumo.
BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	Ofrece servicios bancarios, realiza por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, cuantos negocios y operaciones autorizadas por las leyes vigentes, que rigen las entidades financieras y/o bancarias del país.
GESTIÓN DE PRÉSTAMOS Y COBRANZAS S.A.	Realiza la administración y cobranza de microcréditos y préstamos.
BEST LEASING S.A.	Arrendamiento financiero, leasing y brinda servicios empresariales.
ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A.	Provisión de seguros de retiro individual y colectivo.
GENES II SEGUROS DE RETIRO S.A.	Provisión de seguros de retiro individual y colectivo
PRÉSTAMOS Y SERVICIOS S.A.	Administra y asesora empresas, fideicomisos, propiedades, bienes muebles y negocios financieros.

ORÍGENES SEGUROS S.A.	Ofrece seguros patrimoniales y personales, excluyendo seguros de retiro.
--------------------------	--

Fuente: CNDC a partir de información aportada por las partes notificantes en el presente expediente.

19. Cabe destacar que ST INVERSIONES es uno de los accionistas mayoritarios y controlante de CMS DE ARGENTINA S.A., empresa co-controlante de ORÍGENES SEGUROS S.A., con lo cual, en tiempo previo a la operación, ST INVERSIONES era co-controlante de manera indirecta del objeto de la operación.

20. De manera que, se trata de un cambio en la naturaleza de control de conjunto a exclusivo, no existiendo solapamientos horizontales ni integraciones verticales adicionales a las existentes en el escenario previo a la operación notificada.

21. Cabe destacar que la toma de control conjunta fue analizada por esta CNDC en el marco de las actuaciones tramitadas bajo Expediente N.º S01:0413010/2010 del registro del ex MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS caratulado "GRUPO DOLPHIN HOLDING S.A., CMS ARGENTINA S.A. Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N.º 25.156 (CONC. 861)", sin que se hayan formulado cuestionamientos de tipo anticompetitivo a la misma.

22. En función de lo expuesto esta CNDC considera que la concentración bajo análisis no despierta preocupación desde el punto de vista de la competencia.

### **III.2. Cláusulas de restricciones accesorias**

23. Habiendo analizado la documentación aportada por las partes, esta Comisión Nacional no advierte la existencia de cláusulas restrictivas de la competencia.

## **IV. MULTA POR NOTIFICACIÓN TARDÍA**

### **IV.1. Consideraciones y análisis sobre la notificación tardía**

24. Como ya fue señalado en este dictamen, ST INVERSIONES notificó la operación de concentración económica fuera del plazo establecido en los artículos 9 y 84 de la Ley N.º 27.442, lo que amerita la aplicación de la multa que estipula el artículo 55, inc. (d), en función de lo establecido por el artículo 84 de la misma ley.

25. Con relación a JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. Y JUAN ANDRES

RACAUCHI, y conforme se menciona en el punto II del análisis anterior, el porcentaje adquirido no les confiere ningún tipo de control o influencia sustancial sobre el objeto de la operación, razón por la que no estaban obligados a notificar su adquisición.

26. Por su parte, el artículo 84 del Decreto N.º 480/2018, el cual reglamenta la Ley N.º 27.442, dispone que *“El texto del artículo 9º, primer párrafo, de la Ley N.º 27.442 que el artículo 84 de la citada norma establece que regirá hasta tanto transcurra UN (1) año desde la puesta en funcionamiento de la AUTORIDAD NACIONAL DE LA COMPETENCIA, dispone un plazo de UNA (1) semana para la notificación. El mismo comenzará a correr a. En las fusiones entre empresas, el día en que se suscriba el acuerdo definitivo de fusión conforme lo previsto por el apartado 4 del artículo 83 de la Ley N.º 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones. b. En las transferencias de fondos de comercio, el día en que se inscriba el documento de venta en el Registro Público de Comercio de acuerdo con lo previsto por el artículo 7º de la Ley N.º 11.867. c. En las adquisiciones de la propiedad o de cualquier derecho sobre acciones o participaciones, el día en que quedare perfeccionada la adquisición de tales derechos de acuerdo con el convenio o contrato de adquisición. d. En los demás casos, el día en que quedare perfeccionada la operación en cuestión en virtud de las leyes respectivas”*.

27. Por otro lado, el artículo 9, párrafos 10 y 11 del mismo decreto establece que: *“En todos los casos previstos en los incisos a), b), c) y d) del artículo 7º de la Ley N.º 27.442, la notificación deberá ser realizada por la parte adquirente o la parte fusionante y fusionada, según corresponda, o sus controlantes inmediatos o finales. En los casos previstos en el inciso e) del artículo citado, la notificación deberá ser realizada por la empresa que adquiera influencia sustancial en la estrategia competitiva de una empresa, o sus controlantes inmediatos o finales... En todos los casos, la notificación será facultativa para la parte vendedora. El TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá requerir la participación de la vendedora o cedente, según corresponda, en el trámite de notificación”*.

28. El cierre de la presente operación tuvo lugar el 30 de junio de 2021, y el Formulario F1 fue presentado el día 20 de julio de 2021, conforme lo indicado, las notificantes presentan un retraso en la notificación de la operación analizada que asciende a SIETE (7) días hábiles administrativos —lapso que transcurrió entre el 8 y el 20 de julio de 2021.

#### **IV.2. Capacidad económica del infractor**

29. Debe tenerse presente que la multa a imponer será únicamente a ST INVERSIONES, en su carácter de empresa compradora obligada a notificar la presente operación de concentración económica.

30. A fin de evaluar la capacidad económica de la firma, y de acuerdo con los estados

contables presentados en las actuaciones correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020, los ingresos de ST INVERSIONES ascendieron a la suma de PESOS SESENTA Y CUATRO MILLONES DOSCIENTOS CUARENTA Y TRES MIL (\$ 64.243.000)<sup>4</sup>.

#### **IV.3. Capacidad económica del objeto de la operación**

31. Con relación a los estados contables de ORIGENES SEGUROS S.A., se consigna que para el ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2021, los ingresos ascendieron a la suma de PESOS MIL TRESCIENTOS SESENTA Y TRES MILLONES CUATROCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL QUINIENTOS NOVENTA Y NUEVE (\$ 1.363.449.599)<sup>5</sup>.

#### **IV.4. Capacidad de las empresas del grupo comprador en Argentina**

32. De conformidad con lo establecido en el artículo 84 y 55, inc. (d) de la Ley N.º 27.442, se considerará para establecer la multa que aquí se recomienda el “... *volumen de negocios consolidado a nivel nacional registrado por el grupo económico al que pertenezcan los infractores, durante el último ejercicio económico...*”.

33. Los ingresos que a continuación se detallan surgen de los estados contables acompañados por la notificante que corresponden a los últimos ejercicios cerrados y aprobados, conforme fuera informado al contestar los sucesivos requerimientos.

34. Los ingresos de las empresas del grupo comprador en Argentina - considerados en el análisis de la presente operación – y que surgen de los respectivos estados contables son:

35. Con relación a la sociedad de inversión QM ASSET MANAGEMENT S.G.F.C.I.S.A., los ingresos correspondientes al ejercicio contable finalizado el 31 de octubre de 2020, ascienden a la suma de PESOS QUINIENTOS VEINTE MIL MILLONES CIENTO CINCUENTA Y TRES MIL OCHOCIENTOS SESENTA Y NUEVE (\$520.153.869)<sup>6</sup>.

36. Los ingresos de CMS DE ARGENTINA S.A. correspondiente al ejercicio contable finalizado el 31 de octubre de 2020, ascienden a la suma de PESOS OCHOCIENTOS SETENTA Y DOS MILLONES TRESCIENTOS CUARENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS SESENTA (\$872.342.660)<sup>7</sup>.

37. En los estados contables de ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A., se consigna que para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2021, los ingresos ascendieron a la suma de PESOS TREINTA Y UN MIL NOVECIENTOS VEINTIUN MILLONES TRESCIENTOS TREINTA MIL DOSCIENTOS NOVENTA Y UNO (\$ 31.921.330.291)<sup>8</sup>.

38. De los estados contables de GENES II SEGUROS DE RETIRO S.A. surge que para el

ejercicio cerrado el 30 de junio de 2021, los ingresos ascendieron a la suma de PESOS DIEZ MIL NOVECIENTOS TREINTA DOS MILLONES NOVECIENTOS DIECIOCHO MIL NOVECIENTOS SESENTA Y TRES (\$ 10.932.918.963)<sup>9</sup>.

39. En los estados contables de GRUPO ST S.A., se consigna que para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2021, los ingresos ascendieron a la suma de PESOS OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MILLONES OCHOCIENTOS SETENTA Y SEIS MIL (\$849.876.000)<sup>10</sup>.

40. De los estados contables de BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A. surge que para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2021, los ingresos ascendieron a la suma de PESOS OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTOS TREINTA Y CINCO MIL (\$ 849.635.000)<sup>11</sup>.

41. Los ingresos de GESTION DE PRESTAMOS Y COBRANZAS S.A. correspondiente al ejercicio contable finalizado el 31 de diciembre de 2020, ascienden a la suma de PESOS CUATROCIENTOS VEINTIUN MILLONES NOVECIENTOS TREINTA Y SIETE MIL NOVECIENTOS OCHENTA Y UNO CON 13/100 (\$ 421.937.981,13)<sup>12</sup>.

42. Los ingresos de CRÉDITO DIRECTO S.A. correspondiente al ejercicio contable finalizado el 30 de junio de 2021, ascienden a la suma de PESOS TRESCIENTOS OCHENTA Y DOS MILLONES CIENTO TRECE MIL DOSCIENTOS SETENTA Y UNO (\$382.113.271)<sup>13</sup>.

43. La empresa PRESTAMOS Y SERVICIOS S.A. no tuvo ingresos conforme el balance cerrado al 31 de diciembre de 2021.

44. Respecto de la empresa HERBYES S.A. se acompañó un balance correspondiente al ejercicio contable finalizado el 31 de diciembre de 2018, ascienden a la suma de PESOS SETENTA Y UN MILLONES OCHOSCIENTOS CINCUENTA Y UN MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y SEIS CON 19/100 (\$71.851.386,19)<sup>14</sup>.

45. Finalmente, con relación a la firma BEST LEASING S.A., las partes no acompañaron la documentación pertinente a fin de determinar sus ingresos<sup>15</sup>.

#### **IV.4. Plazo en la demora**

46. La función disuasoria de la multa a imponer estipula que esta será mayor cuanto mayor sea el plazo de demora. Ello implica que, en la medida en que el plazo se prolongue, tal circunstancia será tenida en cuenta al momento de establecer el quantum de la sanción.

47. En el presente caso, el retardo en efectuar la notificación fue de siete (7) días hábiles.

#### **IV.5. Monto de la multa por notificación tardía.**

48. El artículo 84 de Ley N.º 27.442 dispone que, en caso de incumplimiento con el deber de notificar la concreción de una operación de concentración económica dentro del plazo estipulado, se aplicará la multa establecida en el artículo 55, inc. (d), de la misma norma, la cual podrá ascender a “... *una suma diaria de hasta un cero coma uno por ciento (0,1%) del volumen de negocios consolidado a nivel nacional registrado por el grupo económico al que pertenezcan los infractores, durante el último ejercicio económico. En caso de no poder aplicarse el criterio precedente, la multa podrá ser de hasta una suma equivalente a setecientos cincuenta mil (750.000) unidades móviles diarios*”.

49. El total de volumen del grupo de la empresa compradora y el objeto de la operación asciende a \$48.178.000.634,13. El 0.1% de esta suma asciende a \$ 48.178.000,64 que equivale a 871.369,15 unidades móviles.

50. En lo que se refiere a la graduación de la multa, el artículo 56 de la Ley N.º 27.442 establece que la autoridad de aplicación deberá considerar la gravedad de la infracción, el daño causado, el tamaño del mercado afectado, la duración de la concentración y la reincidencia o antecedentes del responsable, así como también la capacidad económica. Este mismo artículo dispone que el nivel de colaboración prestado por el infractor podrá ser considerado un atenuante en la graduación de la sanción.

51. Asimismo, el artículo 56 del decreto reglamentario estipula que: *"La imposición de la multa se realizará por Resolución fundada del TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, identificando a las personas humanas o jurídicas involucradas en los actos prohibidos en los Capítulos I y II y en el artículo 8º del Capítulo III de la Ley N° 27.442 y, conforme lo dispuesto en el artículo 55 de dicha Ley, será expresada en unidades móviles y será fehacientemente notificada a las partes"*.

52. Así las cosas, en el caso concreto deben considerarse como atenuantes: (i) el hecho que, de acuerdo con el presente dictamen, la operación notificada no viola el artículo 8 de la Ley N.º 27.442, máxime considerando que el comprador era co-controlante de la empresa objeto en tiempo previo a la operación notificada y que esta no despierta preocupación desde el punto de vista de la competencia, ya que no existen solapamientos horizontales ni integraciones verticales adicionales a las existentes en el escenario previo a la operación notificada, conforme a lo analizado en el considerando III.1; (ii) que ST INVERSIONES se ha presentado espontáneamente a notificar la operación y ha prestado absoluta colaboración en todos los pedidos de información que les efectuara esta CNDC; (iii) que no hubo indicios de maniobras para ocultar la operación y evitar la notificación; y (iv) que ST INVERSIONES no tiene antecedentes de otra notificación tardía.

53. En base a las consideraciones efectuadas en párrafos anteriores, esta CNDC entiende que corresponde aplicar a ST INVERSIONES, en su carácter de adquirente del y de conformidad a lo previsto en el artículo 55, inc. (d), de la Ley N.º 27.442 16, una multa de 4356.84 (cuatro mil trescientos cincuenta y seis) unidades móviles por día, equivalente al 0.5% del máximo diario posible, que en total suma por los 7 días de retraso la cantidad de 30.497,92 unidades móviles, que se encuentra dentro de los parámetros establecidos por el artículo citado.

## **V. CONCLUSIONES**

54. De acuerdo con lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 8 de la Ley N° 27.442, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

55. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA recomienda al SEÑOR SECRETARÍO DE COMERCIO INTERIOR

56. (a) autorizar la operación notificada, que consiste en la adquisición por parte de ST INVERSIONES S.A. del control exclusivo de ORIGENES SEGUROS S.A., en virtud de lo establecido en el artículo 14 inc. a) de la Ley N.º 27.442;

(b) Imponer a ST INVERSIONES S.A., en su carácter de adquirente del control sobre la empresa que constituye el objeto de la transacción, una multa de 4356.84 (cuatro mil trescientos cincuenta y seis) unidades móviles por día, equivalente al 0.5 % del máximo diario posible, que en total suma por los 7 días de retraso la cantidad de 30.497,92 unidades móviles, en virtud de la notificación tardía de la operación de concentración económica analizada en las presentes actuaciones y de conformidad con lo previsto en el artículo 9, el artículo 84 y el artículo 55, inc. (d), de la Ley N.º 27.442.

(c) A tal efecto se recomienda al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR establecer el plazo de QUINCE (15) DÍAS HÁBILES para que se haga efectiva la sanción desde la notificación de la respectiva resolución, bajo apercibimiento de efectuar la ejecución judicial de la misma, por intermedio de la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS de la SUBSECRETARÍA DE COORDINACIÓN del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

(d) Hágase saber a las partes que la multa deberá ser abonada a través de la plataforma E-Recauda, emitiendo un Volante de Pago Electrónico a favor de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia - Multas Concentraciones.

57. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR.

---

[1] En total son 50.000.000 acciones ordinarias, nominativas no endosables, clase A, de valor nominal \$1 cada una y con derecho a 1 voto por acción, representativas del cincuenta por ciento (50%) del capital social.

[2] Agregado a las actuaciones mediante IF-2021-64917024-APN-DR#CNDC.

[3] Al respecto, conviene destacar que la Ley N.º 27.442 establece en su artículo 85 que *"A los efectos de la presente ley defínase a la unidad móvil como unidad de cuenta. El valor inicial de la unidad móvil se establece en veinte (20) pesos, y será actualizado automáticamente cada un (1) año utilizando la variación del índice de precios al consumidor (IPC) que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) o el indicador de inflación oficial que lo reemplace en el futuro. La actualización se realizará al último día hábil de cada año, entrando en vigencia desde el momento de su publicación. La Autoridad Nacional de la Competencia publicará el valor actualizado de la unidad móvil en su página web"*. El 18 de febrero de 2021 la Secretaria de Comercio Interior dictó la Resolución 151/2021, publicada en el Boletín Oficial el 22 de febrero 2021, que en su Artículo 1 modifica en valor de unidad móvil a la suma de pesos cuarenta con sesenta y un centavos (\$ 55.29) pero en su artículo 3 establece que ese valor comenzará a regir a partir del día siguiente a su publicación en el Boletín Oficial, y hasta tanto se actualice el valor para el año en curso, se continuará aplicando el valor correspondiente al año anterior.

[4] Equivalente a 1.581.950,26 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a diciembre de 2020 (\$40,61).

[5] Equivalente a 24.659.967,43 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a marzo de 2021 (\$55.29).

[6] Equivalente a 12.808.516,84 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a diciembre 2020 (\$40,61).

[7] Equivalente a 21.480.982,53 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a octubre de 2020 (\$40,61).

[8] Equivalente a 577.343.647,87 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a junio de 2021 (\$55.29).

[9] Equivalente a 197.737.727,67 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a junio de 2021 (\$55.29).

[10] Equivalente a 15.371.242,54 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a junio de 2021 (\$55.29).

[11] Equivalente a 15.366.883,70 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a junio de 2021 (\$55.29).

[12] Equivalente a 10.390.002 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a diciembre de 2020 (\$40,61).

[13] Equivalente a 6.911.073,81 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a junio de 2021 (\$55.29).

[14] Equivalente a 3.592.569,31 de unidades móviles conforme al valor que tenían las mismas a diciembre de 2018 (\$20).

[15] La notificante acompaña mediante RE-2022-07239061-APN-DTD#JGM un balance inicial de fecha 26 de febrero de 2018 del que no pueden extraerse la información necesaria para incorporar al volumen.

[16] Artículo 55 de Ley N.º 27.442 inc d) *"Los que no cumplan con lo dispuesto en los artículos 9º, 44, 45 y 55 inciso a) serán pasibles de una multa por una suma diaria de hasta un cero coma uno por ciento (0,1%) del volumen de negocios consolidado a nivel nacional registrado por el grupo económico al que pertenezcan los infractores, durante el último ejercicio económico. En caso de no poder aplicarse el*

*criterio precedente, la multa podrá ser de hasta una suma equivalente a setecientos cincuenta mil (750.000) unidades móviles diarios. Los días serán computados desde el vencimiento de la obligación de notificar los proyectos de concentración económica, desde que se perfecciona la toma de control sin la previa aprobación de la Autoridad Nacional de la Competencia o desde el momento en que se incumple el compromiso o la orden de cese o abstención, según corresponda”*

---