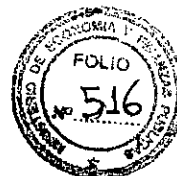




Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio

[Firma manuscrita]
ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

5



BUENOS AIRES, 26 ENE 2016

VISTO el Expediente N° S01:0069177/2015 del Registro del ex - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, y

CONSIDERANDO:

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

Que el día 7 de abril de 2015 la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SUBSECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR de la SECRETARÍA DE COMERCIO del ex - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, recibió la notificación de la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de la firma ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. del control exclusivo de la firma CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., sociedad respecto de la cual anteriormente existía control conjunto con la firma LOS W S.A.

Que la operación fue instrumentada mediante oferta irrevocable en un Contrato de Cesión de Derechos y Compraventa de Acciones enviada por la firma LOS W S.A. y sus accionistas a la firma ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A., con fecha 31 de marzo de 2015 y aceptada por la firma ASSICURAZIONI GENERALI

PROY-S01
1 52 65

[Firma manuscrita]

[Firma manuscrita]



Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio

[Handwritten signature]

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

5



S.p.A. en la misma fecha.

Que con posterioridad a la operación el panorama accionario queda plasmado de la siguiente manera: la firma ASSICURAZIONI GENERALLI S.p.A. es propiedad del NOVENTA POR CIENTO (90 %) de las acciones de la firma CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. de los cuales el SESENTA Y DOS COMA CINCO POR CIENTO (62,5 %) de forma directa y el VEINTISIETE COMA CINCO POR CIENTO (27,5 %) de forma indirecta a través de la firma GENIRLAND LIMITED, esta última el CIEN POR CIENTO (100 %) controlada por la firma ASSICURAZIONI GENERALLI S.p.A.; y el DIEZ POR CIENTO (10 %) restante continúa siendo propiedad del Fideicomiso De Programa De Propiedad Participada.

Que como consecuencia de la adquisición, la firma ASSICURAZIONI GENERALLI S.p.A. también adquirió de forma indirecta el control exclusivo de las firmas subsidiarias CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., CAJA DE SEGUROS S.A., EUROPE ASSISTANCE ARGENTINA S.A., RITENERE S.A. y PLURIA PRODUCTORES DE SEGUROS S.A.

Que en relación a la firma EUROPE ASSISTANCE ARGENTINA S.A. es importante destacar que también con fecha 31 de marzo de 2015, la firma CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. adquirió el QUINCE COMA CERO UN POR CIENTO (15,01 %) del capital social y votos de la firma EUROPE ASSITANCE ARGENTINA S.A. de los cuales el CUARENTA Y TRES COMA OCHO POR CIENTO (43,8 %) a través de la firma CAJA DE SEGUROS S.A. y el CINCUENTA Y SEIS COMA DOS POR CIENTO (56,2 %) a través de su controlada la firma PONTE ALTA SGPS, UNIPESSOAL, Ltda.

Que las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N°

PROY-S01
15265

[Handwritten signature]



Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio

[Firma manuscrita]
ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

5



25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la mencionada Comisión Nacional.

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

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y los objetos de las operaciones, a nivel nacional supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

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

Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de la firma ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. del control exclusivo de la firma CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., sociedad respecto de la cual anteriormente existía control conjunto con la firma LOS W S.A. de acuerdo a lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen N° 1198 de fecha 2 de diciembre de 2015 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y forma parte integrante de la presente

PROY-S01
1 52 65

[Firma manuscrita]
[Firma manuscrita]



Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio

[Handwritten Signature]
ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

5



resolución.

Que ha tomado intervención la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, organismo autárquico en el ámbito de la SECRETARÍA DE FINANZAS del MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS, señalando que la transacción en cuestión no impacta en los niveles de competencia del mercado asegurador.

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

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13, 18, 21 y 58 de la Ley N° 25.156 y el Decreto N° 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de la firma ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. del control exclusivo de la firma CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., sociedad respecto de la cual anteriormente existía control conjunto con la firma LOS W S.A. de acuerdo a lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen N° 1198 de fecha 2 de diciembre de 2015 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SUBSECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR de la SECRETARÍA DE COMERCIO del ex - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, que en NUEVE (9) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

PROY.-S01
1 52 65

[Handwritten Signature]

[Handwritten Signature]



Ministerio de Producción
Secretaría de Comercio

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho



ARTÍCULO 3°.- Notifíquese a las firmas interesadas.

ARTÍCULO 4°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN N° 5

Dr. Miguel Braun
Secretario de Comercio
Ministerio de Producción

PROY-S01
15265



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

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LEYADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



5

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

Expediente N° S01:0069177/2015 (Conc. 1223) SF/SeA-PDP-GF-CA
DICTAMEN CONC N° 1198
BUENOS AIRES, 02 DIC 2015

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0069177/2015 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado "ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A Y LOS W S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8° DE LA LEY 25.156 (CONC. 1223)" que tramita por ante esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

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

I.1. La Operación.

1. La operación de concentración económica bajo estudio se enmarca en la reorganización societaria del negocio de seguros en la República Argentina del grupo Wertheim y de ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A (en adelante "GENERALI"), consistente en la adquisición por parte de GENERALI del control exclusivo de CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. (en adelante "CAJA DE AHORRO"), sociedad respecto de la cual anteriormente existía control conjunto con LOS W S.A. (en adelante "LOS W").
2. La operación fue instrumentada mediante oferta irrevocable en un Contrato de Cesión de Derechos y Compraventa de Acciones enviada por LOS W y sus accionistas a GENERALI, con fecha 31 de marzo de 2015 y aceptada por GENERALI en la misma fecha.
3. Con posterioridad a la operación el panorama accionario queda plasmado de la siguiente manera: GENERALI es propietaria del 90% de las acciones de CAJA DE AHORRO (62,5% de forma directa y 27,5% de forma indirecta a través de GENIRLAND LIMITED, ésta última 100% controlada por GENERALI) y el 10% restante continúa siendo propiedad del Fideicomiso de Programa de Propiedad Participada.
4. Como consecuencia de la adquisición, GENERALI también adquirió en forma indirecta el control exclusivo de las siguientes subsidiarias de CAJA DE AHORRO: CAJA DE

PROY-S01
15265

[Handwritten signatures and initials]



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

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ YESU
SECRETARIA EJECUTIVA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

5



SEGUROS S.A., ii. EUROP ASSISTANCE ARGENTINA S.A. iii. RITENERE S.A. y iv. PLURIA PRODUCTORES DE SEGUROS S.A.

5. En relación a EUROP ASSISTANCE ARGENTINA S.A. es importante destacar que también con fecha 31 de marzo de 2015, CAJA DE AHORRO adquirió el 15,01% del capital social y votos de EUROPE ASSISTANCE ARGENTINA S.A. a LOS W con lo cual, con posterioridad a la operación, GENERALI es propietaria del 100% del capital social y votos de EUROPE ASSITANCE ARGENTINA S.A. (43,8% a través de CAJA DE SEGUROS S.A. y 56,2% a través de su controlada PONTE ALTA SGPS, UNIPESSOAL, Ltda.)

1.2. La actividad de las partes.

Por la parte del comprador:

- 6. GENERALI, una sociedad organizada y válidamente constituida de conformidad con las leyes de Italia, se encuentra activa en el negocio de seguros y ofrece servicios relacionados con el sector de los seguros de vida y otros distintos. A su vez, la empresa opera en el sector minorista y se encuentra incrementando su contribución con los negocios empresariales y corporativos. Incluso, la sociedad es una de las principales empresas del mundo en el campo de la asistencia, a través del GRUPO EUROP ASSISTANCE.
- 7. Su accionista con una participación superior al 5% del capital es MEDIOBANCA S.p.A.
- 8. En Argentina, GENERALI poseía, con anterioridad a la transacción notificada, el control exclusivo de GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A., una sociedad dedicada a la comercialización de seguros generales y de personas.

Por la parte vendedora:

- 9. LOS W es una sociedad organizada y válidamente constituida conforme las leyes de la República Argentina, cuya actividad es ser una sociedad holding.

El objeto:

- 10. CAJA DE AHORRO Y SEGURO es una sociedad organizada y existente bajo las leyes de la República Argentina, que se dedica al manejo y administración de paquetes accionarios de compañías de seguro.

PROY-S01
15265



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

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

Dr. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARIA LEYDIA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



5

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

11. Como resultado de la operación, GENERALI también adquiere el control exclusivo de las empresas que a continuación se detallan:
12. CAJA DE SEGUROS S.A. (en adelante "CAJA DE SEGUROS") es una sociedad organizada constituida bajo las leyes de la República Argentina que se dedica a operaciones de seguros generales y personales.
13. RITENERE S.A. es una sociedad organizada y existente bajo las leyes de la República Argentina que se dedica a la administración y gerenciamiento de planes de fidelización de clientes y promociones relacionadas con los seguros.
14. PLURIA PRODUCTORES DE SEGUROS S.A. es una sociedad organizada y existente bajo las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es actuar como broker de servicios para las necesidades de aseguramiento del Grupo La Caja.
15. EUROPE ASSISTANCE ARGENTINA S.A. es una sociedad organizada y existente bajo las leyes de la República Argentina que presta servicios de asistencia al viajero.
16. Por otra parte, como resultado de la transacción, GENERALI adquiere el control conjunto de la firma INEBA S.A., una sociedad organizada y constituida bajo las leyes de la República Argentina, cuya principal actividad es al administración de un establecimiento de neurociencias localizado en la calle Guardia Vieja 4445, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que brinda asistencia a personas con problemas neurológicos y psiquiátricos, partiendo de recursos humanos y tecnológicos, con un abordaje interdisciplinario. Realiza tratamientos de salud mental, neurorehabilitaciones, dictámenes para la valoración del daño psicofísico, exámenes preventivos de salud, diagnóstico por imágenes, docencia e investigación.

II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO.-

17. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración económica bajo estudio, conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos de esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.
18. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156.
19. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas involucradas supera el umbral establecido en el Artículo 8° de la Ley N°

PROY-S01
15265



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

**ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL**

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VERA
SECRETARÍA LEYENDA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA **5**



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

III. PROCEDIMIENTO.-

- 20. Con fecha 7 de abril de 2015 los apoderados de las empresas, notificaron la operación de concentración económica bajo estudio, mediante la presentación del respectivo formulario F1 de notificaciones.
- 21. Con fecha 21 de abril de 2015 esta Comisión Nacional, tras analizar la información presentada, hizo saber a las partes que previo a todo proveer, deberían adecuar su presentación a lo establecido en la Resolución SDCyC N° 40/2001 (B.O.22/02/2001), y que hasta tanto no dieran total cumplimiento a lo solicitado suministrando en forma completa la información y/o documentación requerida, no comenzaría a correr el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
- 22. Con fecha 30 de abril de 2015 las partes realizaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional.
- 23. Con fecha 7 de mayo de 2015 esta Comisión Nacional ordenó agregar la presentación anterior junto con la documental y el soporte magnético acompañado. Asimismo se le hizo saber a las partes que el formulario F1 se hallaba incompleto por lo que se procedió a realizar las observaciones correspondientes, informándole a las partes que hasta tanto no dieran total cumplimiento con lo solicitado, quedaría suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156, el cual comenzó a correr el día hábil posterior a la presentación de fecha 30 de abril de 2015.
- 24. Con fecha 12 de mayo de 2015 esta Comisión Nacional solicitó la correspondiente intervención a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN.
- 25. Con fecha 19 de junio de 2015 las partes realizaron una presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional.
- 26. Con fecha 24 de junio de 2015 esta Comisión Nacional ordenó agregar la presentación anterior junto con la documental y el soporte magnético acompañado. Asimismo se le hizo saber a las partes que hasta tanto no dieran cumplimiento con lo ordenado en referencia a los puntos 5 a) y b) del formulario F1, continuaría suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

PROY-S01
15265

[Handwritten signatures and initials]



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

**ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL**

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

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

5



- 27. Con fecha 23 de julio de 2015 las partes realizaron una nueva presentación en relación al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional. La misma fue agregada con fecha 4 de agosto de 2015 junto con la documental y el soporte magnético acompañado, pasando las actuaciones a despacho.
- 28. Con fecha 8 de septiembre de 2015 habiendo analizado la información presentada, esta Comisión Nacional consideró que el formulario F1 se hallaba incompleto por lo que procedió a realizar las observaciones pertinentes, informándole a las partes que hasta tanto no dieran total cumplimiento con lo solicitado, continuaría suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
- 29. Con fecha 25 de septiembre de 2015 las partes realizaron una nueva presentación en relación al requerimiento efectuado. La misma fue agregada con fecha 5 de octubre de 2015 junto con el soporte magnético acompañado, pasando las actuaciones a despacho.
- 30. Con fecha 17 de noviembre de 2015 esta Comisión Nacional comunicó a las partes que deberían acompañar un nuevo soporte magnético correspondiente a la presentación de fecha 25 de septiembre de 2015. Finalmente se le hizo saber a las partes que hasta tanto no dieran cumplimiento con lo solicitado, continuaría suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley 25.156.
- 31. Finalmente con fecha 19 de noviembre de 2015, los apoderados de las partes notificantes en esta operación presentaron la información requerida, dándose por cumplido el Formulario F1 de notificación presentado, reanudándose el plazo establecido en el artículo 13 de la Ley N° 25.156, el primer día hábil posterior a dicha presentación.

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

IV. I NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

- 32. En la presente operación, GENERALI adquiere el 90% de las acciones de la empresa CAJA DE AHORRO (62,5% de manera directa y 27,5% de manera indirecta a través de GENIRLAND LIMITED, esta última 100% controlada por GENERALI), e indirectamente el control exclusivo sobre la firma CAJA DE SEGUROS. Antes de dicha operación, GENERALI controlaba dicha empresa en forma conjunta con el grupo LOS W, con una

PROY-S01
15265



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

ES COPIA FIEL
 DEL ORIGINAL

ES COPIA
 ALAN CONTRERAS SANTARELLI
 Dirección de Despacho

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



5

- participación accionaria del 47,5% y del 42,5%, respectivamente¹. El 10% restante continúa en manos del FIDEICOMISO PROGRAMA DE PROPIEDAD PARTICIPADA.
33. La citada adquisición fue instrumentada mediante oferta irrevocable de un Contrato de Cesión de Derechos y Compraventa de Acciones enviada por los accionistas de LOS W a GENERALI, el 31 de marzo de 2015, y aceptada por GENERALI en la misma fecha².
 34. Como consecuencia de la adquisición del control exclusivo sobre CAJA DE AHORRO, GENERALI también adquirió en forma indirecta el control exclusivo de las siguientes subsidiarias de dicha empresa: (i) CAJA DE SEGUROS, (ii) EUROP ASSISTANCE ARGENTINA S.A., (iii) RITENERE S.A., y (iv) PLURIA PRODUCTORES DE SEGUROS S.A.
 35. Asimismo, respecto de EUROP ASSISTANCE ARGENTINA S.A., también con fecha 31 de marzo de 2015, CAJA DE SEGUROS adquirió el 15.01% del capital social y votos de esa firma a LOS W. Con posterioridad a la transacción notificada, GENERALI es propietario indirecto del 100% del capital social y votos de EUROP ASSISTANCE ARGENTINA S.A. (43,8% a través de CAJA DE SEGUROS S.A. y 56,2% a través de su controlada PONTE ALTA SGPS UNIPESOAAL, Ltda.).
 36. A su vez, mediante la citada transacción, GENERALI adquiere el control exclusivo³ de las siguientes empresas:
 37. CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. es una sociedad argentina que se dedica al manejo y administración de paquetes accionarios de compañías de seguro.
 38. CAJA DE SEGUROS S.A. es una empresa argentina dedicada a operaciones de seguros generales y de personas, que ofrece los siguientes seguros sobre el patrimonio:

PROY-S01
 15265

¹ Vale mencionar que esas empresas poseían, en conjunto, el 90% de los votos en la asamblea de accionistas de CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., en igual proporción que sus acciones. GENERALI y LOS W S.A. ejercían históricamente sus derechos políticos en las asambleas de accionistas en forma coordinada. Incluso, de los siete directores que integraban el directorio, conforme a su estatuto, GENERALI designaba tres directores (incluido el Vicepresidente), LOS W S.A. designaba tres directores (incluido el Presidente) y el Fideicomiso designaba un director.

² LOS W S.A. y CAJA DE SEGUROS S.A. celebraron un Acuerdo de No Captación y de No Competencia, el 31 de marzo de 2015, en virtud del cual LOS W S.A. se obligan durante un plazo de dos años desde la firma (esto es, hasta el 31 de marzo de 2017) a (i) no solicitar, reclutar o contratar cualquier persona que sea empleado de CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., CAJA DE SEGUROS S.A., INEBA S.A., y/o sus respectivas subsidiarias (con las excepciones previstas en el acuerdo pertinente), y (ii) no poseer participaciones accionarias en cualquier empresa que emita pólizas de seguros automotores o seguros de vida colectivo en el territorio Argentino o emitir pólizas de dichos seguros en el territorio Argentino.

³ A través de la presente operación de concentración económica, GENERALI también adquiere el control conjunto de INEBA S.A., empresa que administra un establecimiento de neurociencias localizado en C.A.B.A., pero esta transacción ha sido notificada por GENERALI en un expediente separado (Exp. N° S01:0069187/2015).

[Handwritten mark]

[Handwritten signature]

[Large handwritten signature]



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

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VÉR.
SECRETARÍA LEYDADA
COMISIÓN NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

5

aeronavegación, automotores, caución, combinado integral, cristales, incendio, responsabilidad civil, riesgos varios u otros riesgos patrimoniales, robo y riesgos similares, riesgos agropecuarios y forestales, técnico, transporte de mercaderías, cascos y maquinaria de buque. A su vez, ofrece los siguientes seguros personales: accidentes personales, sepelio colectivo, vida individual, vida colectivo, vida obligatorio (Decreto N° 1567/74), vida obligatorio (trabajadores rurales) y vida obligatorio (tripulaciones de embarcaciones de pesca).

- 39. RITENERE S.A. es una sociedad argentina que se dedica a la administración y gerenciamiento de planes de fidelización de clientes y promociones relacionadas con los seguros.
- 40. PLURIA PROUCTORES DE SEGUROS S.A. es una empresa argentina que actúa como broker de servicio para las necesidades de aseguramiento del GRUPO LA CAJA.
- 41. EUROP ASSISTANCE ARGENTINA S.A. es una sociedad argentina que tiene por actividad prestar servicios de asistencia al viajero.
- 42. Asimismo, la empresa controlada GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. ofrece seguros patrimoniales y personales, a saber: aeronavegación, automotores, caución, combinado integral, incendio, responsabilidad civil, riesgos varios u otros riesgos patrimoniales, robo y riesgos similares, técnico, transporte de mercaderías, cascos y maquinaria de buque, accidentes personales, sepelio colectivo, salud, vida colectivo, vida obligatorio (Decreto N° 1567/74), vida obligatorio (trabajadores rurales) y vida obligatorio (tripulaciones de embarcaciones de pesca).
- 43. En virtud de lo hasta aquí analizado, la empresa objeto CAJA DE AHORRO (HOLDING) a través de su controlada, CAJA DE SEGUROS, se dedica a la oferta de ciertos seguros patrimoniales y personales, al igual que la firma de la adquirente, GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. Es decir, ambas empresas ofrecen diversas pólizas en los mercados de seguros sobre el patrimonio y de seguros personales.

PROY-S01
15265

- 44. Sin embargo, de acuerdo a lo informado por las partes, sin perjuicio de que ambas empresas ofrecen seguros similares, tanto sobre el patrimonio como sobre las personas, la operación de concentración económica bajo análisis consiste en un cambio de control de conjunto a exclusivo.

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]

[Large handwritten signature]



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

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

Dra. MARIA VICENTINA DIAZ VELAZQUEZ
SECRETARIA EJECUTIVA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA



5

- 45. En este sentido, la presente operación no da lugar a relaciones verticales ni horizontales por estar enmarcada en una reorganización societaria del negocio de seguros de GENERALI en Argentina.
- 46. A partir de la información expuesta en el presente dictamen, cabe concluir que la operación de concentración notificada no afecta la competencia en los mercados analizados correspondientes a la actividad de las empresas involucradas, ni que por tanto, resulte en un daño al interés económico general en ninguno de los mismos.
- 47. Por ello, esta Comisión Nacional considera que no se advierten elementos en la operación de concentración económica bajo análisis que despierten preocupación en cuanto a la defensa de la competencia, al no verse disminuida, restringida o distorsionada, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general.

V. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS.

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

VI. CONCLUSIONES.

- 49. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156 toda vez que de los elementos reunidos de las presentes actuaciones no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar un perjuicio para el interés económico general.
- 50. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al Señor SECRETARIO DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS autorizar la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de GENERALI S.p.A. del control exclusivo de CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A., sociedad respecto de la cual anteriormente controlaba de manera conjunta con LOS W S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13 inciso a) de la Ley N° 25.156.

PROY-S01
15265



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

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ES COPIA
ALAN CONTRERAS SANTARELLI
Dirección de Despacho

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VEÑA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

5



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

Llg. FABIAN M. PETTIGREW
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

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

Dr. RICARDO NAPOLITANI
PRESIDENTE
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

PROY-S01
15265

Los Dres. Humberto Guardia Nendonca y Cecilia Dalle no suscriben el presente por encontrarse en uso de licencia.

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VEÑA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE
DEFENSA DE LA COMPETENCIA