



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2024-38018432- -APN-DR#CNDC

---

VISTO el Expediente N° EX-2024-38018432- -APN-DR#CNDC, y

**CONSIDERANDO:**

Que en el caso de las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deben 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 INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, ello, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 17, y 80 de dicha ley.

Que la operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma TPCG GROUP LIMITED por parte de la firma ANITER S.A.

Que la operación se instrumentó el día 8 de abril de 2024 a través de una oferta de contrato de compraventa de acciones aceptada en la misma fecha.

Que el perfeccionamiento de la transacción se produjo el 8 de abril de 2024, y su notificación a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA se realizó con fecha 15 de abril de 2024.

Que la notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los Artículos 9° y 84 de la Ley N° 27.442.

Que la transacción analizada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 7, inciso c), de la Ley N° 27.442 de Defensa de la Competencia.

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, equivale a PESOS CINCUENTA MIL SEISCIENTOS DIECINUEVE MILLONES (AR\$ 50.619.000.000), lo cual se encuentra por encima del umbral establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que la operación notificada presenta uno de los elementos de exclusión del trámite mediante Procedimiento Sumario previsto en el Artículo 4° del ANEXO I a la Disposición N° 62 de fecha 14 de agosto de 2023 de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, entonces organismo desconcentrado en el ámbito de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA (publicada en el Boletín Oficial el día 28 de agosto de 2023), concretamente el inciso l) – intervención en los términos del Artículo 17 de la Ley N° 27.442.

Que, en atención a que la información proporcionada en el Formulario F0 resulta suficiente para el análisis de los efectos en la competencia de la operación de concentración económica notificada, deviene innecesario requerir a la empresa notificante la información adicional prevista en el Formulario F1 y, conforme autoriza el inciso e) del Artículo 3° de la Resolución N° 905 de fecha 16 de mayo de 2023 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, (publicada en el Boletín Oficial el día 18 de mayo de 2023).

Que según lo dictaminado por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 8° de la Ley N° 27.442, al no restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general, y no califica para el trámite de procedimiento sumario en atención a presentar uno de los elementos de exclusión previstos en el Artículo 4° del ANEXO I de la Disposición N° 62/23 de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de Firma Conjunta N° IF-2024-98778845-APN-CNDC#MEC de fecha 11 de septiembre de 2024 correspondiente a la “CONC. 1968”, en el cual recomendó a esta Secretaría: (a) considerar suficiente la información aportada por la empresa notificante y dispensarla de presentar la información adicional prevista en el Formulario F1 conforme autoriza el inciso e) del Artículo 3° de la Resolución N° 905/23 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO; y (b) autorizar la operación de concentración económica notificada que consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma TPCG GROUP LIMITED por parte de la firma ANITER S.A., en virtud de lo establecido en el Artículo 14, inciso a), de la Ley N° 27.442.

Que ha tomado la intervención el servicio jurídico competente.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en la Ley N° 27.442, en el 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 INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Considérase suficiente la información aportada por la empresa notificante y dispéñese de presentar la información adicional prevista en el Formulario F1 conforme autoriza el inciso e) del Artículo 3° del

Anexo I de la Resolución N° 905 de fecha 16 de mayo de 2023 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA.

ARTÍCULO 2°.- Autorízase la operación de concentración económica notificada que consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma TPCG GROUP LIMITED por parte de la firma ANITER S.A., en virtud de lo establecido en el Artículo 14, inciso a), de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 3°.- Notifíquese a las partes interesadas de la presente medida.

ARTÍCULO 4°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by LAVIGNE Pablo Agustín  
Date: 2024.09.19 17:50:34 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL  
ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.09.19 17:50:36 -03:00



## **AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:**

Elevamos para su consideración el presente dictamen, referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente *EX-2024-38018432-APN-DR#CNDC* caratuladas: *"ANITER S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY 27.442"*.

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

1. La operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo sobre TPCG GROUP LIMITED (“TPCG”) por parte de ANITER S.A. (“ANITER”).
2. La operación se instrumentó el 8 de abril de 2024 a través de una oferta de contrato de compraventa de acciones aceptada en la misma fecha.<sup>1</sup>
3. TPCG, el objeto de la operación, es una sociedad del Reino Unido dedicada a las actividades de inversión que, en Argentina, controla TPCG Valores SAU, que opera como Agente de Liquidación y Compensación.
4. ANITER una sociedad anónima constituida y registrada en Uruguay, dedicada a la actividad de inversión. Está controlada por Eduardo Francisco COSTANTINI que, en Argentina, se dedica al negocio inmobiliario y a las inversiones a través de un conglomerado de empresas.
5. El perfeccionamiento de la transacción se produjo el 8 de abril de 2024, y su notificación a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (“CNDC”) se realizó el 15 de abril de 2024.<sup>2</sup>

### **II ENCUADRE JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO**

6. El 15 de abril de 2024, ANITER presentó el Formulario F0 para su análisis. La notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9 y 84 de la Ley 27.442.
7. La transacción analizada en apartados precedentes constituye una concentración económica en los términos del artículo 7, inciso (c), de la Ley 27.442 de Defensa de la Competencia.
8. 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, equivale a PESOS CINCUENTA MIL SEISCIENTOS DIECINUEVE MILLONES (AR\$ 50.619.000.000)—, lo cual se encuentra por encima del umbral establecido en el

---

<sup>1</sup> Agregado en su idioma original mediante IF-2024-38008777-APN-DR#CNDC en el orden 11 y su traducción mediante IF-2024-54148696-APN-DTD#JGM en el orden 37 de las actuaciones.

<sup>2</sup> Ver presentación del Formulario F0 embebida en IF-2024-38007651-APN-DR%CNDC agregada en el orden 5.

artículo 9 de la Ley 27.442, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.<sup>3</sup>

9. El 26 de abril de 2024, luego de analizar la documentación acompañada, esta CNDC consideró que la información aportada se hallaba incompleta, formulando observaciones y comunicando a los notificantes que el plazo previsto en el artículo 14 de la Ley 27.442 no comenzaba a correr hasta tanto no diera cumplimiento a lo solicitado. El requerimiento fue notificado en la misma fecha.
10. El 3 de mayo de 2024, esta CNDC solicitó al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA la intervención que le compete respecto de la operación de concentración notificada, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 17 de la Ley 27.442. El organismo contestó que no tiene competencias de regulación y supervisión sobre los sujetos involucrados en la operación informada.
11. El 18 de julio de 2024, esta CNDC solicitó a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES la intervención que le compete respecto de la operación de concentración notificada, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 17 de la Ley 27.442. El organismo contestó manifestando no tener objeciones a la operación de concentración económica notificada.
12. El 23 de julio de 2024, la notificante realizó una presentación cumpliendo con totalidad de los requerimientos efectuados, teniéndose por completo el Formulario F0.
13. La operación notificada presenta uno de los elementos de exclusión del trámite mediante Procedimiento Sumario previsto en el artículo 4 del ANEXO I de la Disposición CNDC 62/2023 (publicada en el B.O. 28/08/2023), concretamente el inciso l) – intervención en los términos del artículo 17 de la Ley 27.442.
14. Ahora bien, en atención a que la información volcada en el Formulario F0 resulta suficiente para el análisis de los efectos en la competencia de la operación de concentración económica notificada, deviene innecesario requerir a la empresa notificante la información adicional prevista en el Formulario F1 y, conforme autoriza el inciso d) del artículo 3° de la Resolución N° 905/2023 (B.O. 18-05-2023)<sup>4</sup>, se aconsejará a la Autoridad de Aplicación que considere que la información y antecedentes proporcionados es suficiente.

---

<sup>3</sup> La Ley 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 23 de enero de 2024, la Secretaría de Comercio dictó la Resolución SC 48/2024, que estableció el valor de la unidad móvil en PESOS QUINIENTOS SEIS CON DIECINUEVE CENTAVOS (AR\$ 506,19).

<sup>4</sup> En efecto el inciso d) del artículo 3° de la Resolución N° 905/2023 (B.O. 18-05-2023) establece que "[l]a Autoridad de Aplicación podrá considerar que la información y antecedentes proporcionados en el marco de un Procedimiento de notificación resulta suficiente, aun cuando la información exigida por el formulario no haya sido presentada en su totalidad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley N° 27.442.

15. El plazo estipulado en el artículo 14 de la Ley 27.442 comenzó a correr el día hábil posterior al 23 de julio de 2024.

### III EFECTOS DE LA OPERACIÓN NOTIFICADA

#### III.1. Naturaleza de la operación y empresas involucradas

16. La operación consiste en la adquisición del control de TPCG por parte de ANITER.
17. A continuación, se presentan las empresas afectadas y la actividad económica que desarrollan en el país:

**Tabla 1 | Comparación de las actividades de las empresas involucrados en la República Argentina**

Empresas	Actividad
Objeto de la operación	
TPCG VALORES SAU	Opera como agente de liquidación y compensación (“ALyC”) y agente de distribución integral de fondos comunes de inversión (“ACyDI FCI”).
Grupo Comprador	
CONSULTATIO INVESTMENTS S.A.	Opera como agente de liquidación y compensación (“ALyC”) y agente de distribución integral de fondos comunes de inversión (“ACyDI FCI”).

Fuente: CNDC en base a datos aportados por las partes en el marco del presente expediente.

18. En virtud de las actividades realizadas por las partes, se presentan relaciones económicas de tipo horizontal respecto de los servicios de agente de liquidación y compensación (“ALyC”) y los servicios de agente de colocación y distribución integral de fondos comunes de inversión (“ACyDI”) <sup>5</sup>.

#### III.2. Efectos Económicos de la Operación

##### III.2.1. Servicios de Agente de Liquidación y Compensación

19. A continuación, se exhiben los volúmenes operados por las empresas involucradas como agentes de liquidación y compensación en instrumentos financieros de renta fija y variable.

<sup>5</sup> Considerando el criterio de evaluación por instrumento financiero que surge del antecedente de esta CNDC, en el marco de las actuaciones caratuladas “GRUPO SUPERVIELLE S.A., ARTRUTX INVESTMENTS S.L., LUIS ERNESTO GARRETON Y FACUNDO GARRETON S/ NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY 27.442” (CONC 1640), que tramitaron por expediente EX-2018-26025815- -APN-DGD#MP.

**Tabla 2 | Participación de las empresas involucradas en los servicios de ALyC. Año 2023. En pesos argentinos**

Empresa	Renta Fija		Renta Variable	
	Volumen operado (ARS M)	%	Volumen operado (ARS M)	%
CISA	416.616,73	0,2%	34.961,49	0,3%
TPCG	3.956.928,32	1,7%	79.743,39	0,6%
% conjunta	4.373.545,05	1,9%	114.704,88	0,9%
Total	228.862.849,34	100%	13.060.324,70	100%

Fuente: CNDC sobre información aportada por las partes de Bolsas y Mercados Argentinos ("ByMA").

20. Como se desprende de la tabla precedente, la participación conjunta de las empresas involucradas en el año 2023 como agentes de liquidación y compensación fue del 1,9% (renta fija) y 0,9% (renta variable).

### III.2.2. Servicios de Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión

21. En la Tabla 3 se exhiben los volúmenes operados por las empresas involucradas como agentes de colocación y distribución integral de fondos comunes de inversión en instrumentos financieros de renta fija, variable y en mercado de dinero (también conocidos como fondos «*money market*»).

**Tabla 3 | Participación de las empresas involucradas en Fondos Comunes de Inversión. Año 2023.**

Empresa	Renta Fija		Renta Variable		Money Market	
	Volumen operado (ARS M)	%	Volumen operado (ARS M)	%	Volumen operado (ARS M)	%
CISA	6.935	0,1%	800	0,03%	66	0,0004%
TPCG	8.156	0,1%	254	0,01%	3.478	0,02%
% conjunta	15.091	0,207%	1.054	0,044%	3.544	0,024%
Total	7.306.813		2.380.503		14.716.657	

Fuente: CNDC sobre información aportada por las partes, originada en el reporte mensual de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

22. De la tabla precedente se evidencia que, en el año 2023, la participación conjunta de las empresas involucradas en la colocación y distribución de fondos comunes de inversión fue del 0,2% (renta fija), 0,04% (renta variable) y 0,02% («*money market*»). Cabe mencionar, que los ACyDI compiten colocando fondos con otros agentes de mercado. En tal sentido, si se considera el volumen total operado exclusivamente por las ACyDIS en ese mismo año, la participación combinada de las empresas involucradas fue inferior al 1%.

23. Por lo expuesto, esta CNDC considera que la concentración bajo análisis no despierta preocupación desde el punto de vista de la competencia.

### **III.3. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia**

24. Esta CNDC también advierte la presencia de cláusulas restrictivas de la competencia, las cuales se encuentran estipuladas en el «*Contrato de compraventa de Acciones*».

25. La “*Cláusula 15. Obligaciones de no hacer - prohibición de competencia y vinculación laboral*” estipula que los vendedores se obligan, por el plazo de dos (2) años desde la celebración del contrato, a no captar clientela o empleados del objeto de la operación, ni realizar actividades económicas que entren en competencia con el negocio de la empresa adquirida en el territorio nacional.

26. La misma cláusula menciona que su finalidad e intención es garantizar al comprador el pleno beneficio y valor del fondo de comercio adquirido.

27. Se trata de una cláusula que implica no competencia con la actividad comercial desarrollada por TPCG, cuya restricción opera solo respecto de las actividades y los negocios que los vendedores efectuaban a través del objeto en tiempo previo a la operación, dentro del territorio nacional, y por un plazo de dos años desde el cierre de la transacción.

28. Este tipo de cláusulas son propias en las operaciones como la que se analiza, donde la vendedora posee experiencia en la actividad comercial, para lo cual es razonable acordar que no ejercerán esa actividad en perjuicio del objeto, asegurando con esta restricción mantener el valor del activo adquirido por ANITER, por lo que resultan razonables en los términos y la extensión realizada.

29. En este caso, y según se ha expuesto en la sección precedente, esta CNDC no ha encontrado elementos de preocupación respecto de la operación notificada y, habiendo evaluado los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y alcance, no existen objeciones que formular a las restricciones estipuladas, tal como han sido acordadas en el marco de la transacción —en las condiciones y términos ya reseñados.

## **IV CONCLUSIÓN**

30. 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 27.442, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general, y no califica para el trámite de procedimiento sumario en atención a presentar uno de los elementos de exclusión previstos en el artículo 4 del ANEXO I de la Disposición CNDC 62/2023 (publicada en el B.O. 28/08/2023).

31. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA recomienda al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO (a) considerar suficiente la información aportada por la empresa notificante y dispensarla de presentar la información adicional prevista en el Formulario F1 conforme autoriza el inciso d) del artículo 3° de la Resolución N° 905/2023 (B.O. 18-05-2023); y (b) autorizar la operación de concentración económica notificada que consiste en la adquisición del control exclusivo

sobre TPCG GROUP LIMITED por parte de ANITER S.A., en virtud de lo establecido en el artículo 14, inc. (a), de la Ley 27.442.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Dictamen de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC. 1968 - Dictamen - Autoriza Art.14 a) Ley 27.442

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 6 pagina/s.

Digitally signed by Florencia Bogo  
Date: 2024.09.11 13:57:55 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.09.11 14:28:00 -03:00

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat  
Date: 2024.09.11 16:04:40 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA  
Date: 2024.09.11 17:00:54 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio  
Date: 2024.09.11 17:10:18 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL  
ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.09.11 17:10:40 -03:00