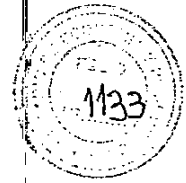




Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

46



BUENOS AIRES, 29 MAR 2006

VISTO el Expediente N° S01:0036061/2006 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, y

CONSIDERANDO:

Que el Artículo 58 de la Ley N° 25.156 faculta a la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 22.262 a intervenir en las causas que se inicien durante la vigencia de la primera de las normas legales citadas, subsistiendo sus funciones hasta que se constituya y se ponga en funcionamiento el TRIBUNAL NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, en el ámbito del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION.

Que, en consecuencia, 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 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que las presentes actuaciones dan cuenta de la notificación presentada en los términos del referido Artículo 8° de la Ley N° 25.156 con relación a la operación de concentración económica, por la cual la firma CAJA DE SEGUROS



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

46



S.A., los señores Gerardo WERTHEIN (M.I. N° 11.802.966) y Rodolfo Raúl D'ONOFRIO (M.I. N° 7.786.144) adquieren a la firma BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. el CIEN POR CIENTO (100%) del capital social de la firma LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO, acto que encuadra en el Artículo 6°, inciso c) de la Ley N° 25.156.

Que la operación de concentración económica que se notifica no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156 al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que el suscripto comparte los términos del dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo I y es parte integrante de la presente resolución.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13 y 58 de la Ley N° 25.156.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA

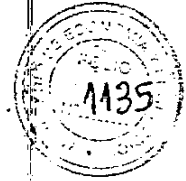
RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Autorízase la operación de concentración notificada, por la cual la firma CAJA DE SEGUROS S.A., los señores Gerardo WERTHEIN (M.I. N° 11.802.966) y Rodolfo Raúl D'ONOFRIO (M.I. N° 7.786.144) adquieren a la firma BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. el CIEN POR CIENTO (100%) del capital social de la firma LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO, en



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

46



los términos en que ha sido notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, de fecha 28 de marzo de 2006, que en CATORCE (14) fojas autenticadas se agregan como Anexo I a la presente medida.

ARTICULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCION SCT N° 46

Arq. Carlos Lisandro Salas
SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA



46



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1

Ref.: Expediente N° S01:0036061/2006 (Conc. N° 559) MB/ IA, MC-HZ

DICTAMEN CONCENTRACION N° 548

BUENOS AIRES, 20 MAR 2006

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita en el Expediente N° S01:0036061/2006 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, caratulado "CAJA DE SEGUROS S.A. Y BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. Y LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO S/ NOTIFICACION ART. 8° LEY N° 25.156 (Conc. 559)", que consiste en la adquisición por parte de CAJA DE SEGUROS S.A., GERARDO WERTHEIN Y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO a BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. del 100% del capital social de LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO.

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

1. La operación

1. Como fuera referido, la operación de concentración económica notificada consiste en la adquisición por parte de CAJA DE SEGUROS S.A. (en adelante "LA CAJA"), GERARDO WERTHEIN Y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO a BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. (en adelante "BNL") del 100% del capital social de LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO. (en adelante "LA ESTRELLA").
2. A los fines de instrumentar la operación descrita, con fecha 23 de enero de 2006 las partes suscribieron un Convenio de Compraventa de Acciones.
3. Cabe mencionar que con anterioridad al cierre de la operación notificada BNL era titular del 100% del capital social de esta compañía.

[Handwritten signatures and initials]



46



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1

4. Como resultado de la operación de concentración referida LA CAJA adquiere el 50% de las acciones que representan el 50% del capital social y los votos de LA ESTRELLA, GERARDO WERTHEIN adquiere el 25%, y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO adquiere el 25% del capital social restante.

2. La actividad de las partes

Los compradores:

5. LA CAJA es una sociedad dedicada a las operaciones de seguros generales y de personas.
6. De acuerdo a lo manifestado por las empresas notificantes, LA CAJA controla a las siguientes sociedades: (i) INSTITUTO DEL SEGURO DE MISIONES S.A (94,95%), sociedad dedicada a operaciones de seguros generales y vida y (ii) LA CAJA DE SEGUROS DE RETIRO S.A. (95%), sociedad autorizada a operar en seguros de retiro y que actualmente posee pólizas en periodos de renta.
7. Por otro lado, LA CAJA es titular del 50% del capital social de LA CAJA A.R.T. S.A., sociedad dedicada a las coberturas a las que hace referencia la Ley 24.557 (Ley de Riesgos del trabajo) y posee participación minoritaria en RITENERE (0,83%) y TRADICION SEGUROS S.A. (3,01%).
8. LA CAJA se encuentra directamente controlada por CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. (99%), sociedad que maneja y administra paquetes accionarios de sociedades que controla o en las que posee participación accionaria.
9. Por su parte, CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A es controlante de (i) RITENERE S.A. (99,17%), sociedad dedicada a la administración y gerenciamiento de planes de fidelización de clientes y promociones y (ii) TRADICION SEGUROS S.A. (96,99%), sociedad que se encuentra armando su estructura comercial para iniciar la venta de seguros patrimoniales y que a su vez es propietaria de una participación minoritaria en INSTITUTO DEL SEGURO DE MISIONES S.A (5%) y LA CAJA DE SEGUROS DE RETIRO S.A. (5%)

A

2/11



46

1138

*Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ANEXO I

10. A su vez, el capital social de CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. se encuentra conformado de la siguiente manera: ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A., LOS W S.A. y PROGRAMA DE PROPIEDAD PARTICIPADA.
11. RODOLFO RAUL DÓNOFRIO, persona física, no posee participaciones en el capital social de ninguna sociedad.
12. GERARDO WERTHEIN, persona física, y controlante de HARAS DEL CAPRICHIO S.A. (98%), cuyas actividades consisten en la cría y venta de equinos para salto y servicios de publicidad y LE MER S.A. (98%), sociedad dedicada a la prestación de servicios recreativos.
13. A su vez, GERARDO WERTHEIN posee una participación del 25% del capital social de LOS W S.A..

La vendedora:

14. BNL es una sociedad dedicada a la inversión en los sectores de bancos y seguros.
15. BNL es controlada por BNL SPA (Roma), (95%), siendo BNL INTERNATIONAL INVESTMENTS S.A. (Luxemburgo) titular del 5% del capital social restante.
16. Por su parte, BNL es controlante de las siguientes sociedades: BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A. (99,98%), FIDIA S.A. (100%) y EUROFIDES S.A. (99,99%).
17. A su vez, FIDA S.A. es controlante de JUNCAL COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. (100%), JUNCAL COMPAÑÍA DE SEGUROS DE AUTOS Y PATRIMONIALES S.A (100%), JUNCAL COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A (100%) e INFORMATION TECHNOLOGY ACQUISITION CORPORATION S.A (100%).
18. Por otro lado, BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A. es controlante de BNL VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA (99,58%) y BNL SOCIEDAD GERENTE DE F.C.I.S.A. (99,85%).

El objeto de la operación:

A
CC
CC
[Handwritten signatures and marks]



46



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1

19. LA ESTRELLA es una sociedad constituida en la República Argentina dedicada a operaciones de seguros de retiro.
20. Con anterioridad al cierre de la operación notificada, el accionista de LA ESTRELLA era BNL con un participación accionaria del 100% del capital social.
21. Con posterioridad BNL ya no será accionista de LA ESTRELLA, asumiendo ese carácter LA CAJA (50%), GERARDO WERTHEIN (25%) y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO (25%)

II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

22. Las empresas involucradas notificaron la operación de concentración económica en tiempo y forma, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 8 de la Ley N° 25.156, y dieron cumplimiento a los requerimientos efectuados por esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.
23. La operación notificada encuadra en las previsiones del Artículo 6° inciso c) de la Ley N° 25.156.
24. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas involucradas supera el umbral de \$ 200.000.000 (pesos doscientos millones), establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones dispuestas en dicha norma

III. PROCEDIMIENTO

25. El día 31 de enero de 2006 las empresas intervinientes notificaron la operación conforme a lo establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia. (fs. 2/1017).
26. Luego de analizar la información suministrada, esta Comisión Nacional comprobó

Sum

[Firmas manuscritas]



46

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1



que la misma no satisfacía los requerimientos del Formulario F1, haciéndolo saber a BNL con fecha 10 de febrero de 2006 y a LA CAJA, GERARDO WERTHEIN y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO con fecha 14 de febrero de 2006, fecha, ésta última, en que quedó suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156. (fs. 1020/1021 y 1027/1028)

27. En virtud de lo estipulado por el Artículo 16 de la Ley N° 25.156, esta Comisión Nacional solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION su intervención. (fs. 1022/1026)

28. Con fechas 22 y 24 de febrero de 2006 los apoderados de LA ESTRELLA y LA CAJA, GERARDO WERTHEIN y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO, respectivamente presentaron la contestación al requerimiento antes mencionado. (fs. 1032/1084)

29. Con fecha 23 de febrero de 2006, LA SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION dio cumplimiento a lo estipulado en el Artículo 16 de la Ley N° 25.156. (fs. 1085/1088)

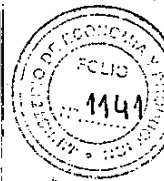
30. Tras analizar la información presentada con fecha 22 de febrero de 2006, esta Comisión Nacional consideró que la información presentada por LA ESTRELLA se hallaba incompleta, en razón de ello se formularon nuevas observaciones, haciéndolo saber a LA ESTRELLA con fecha 10 de marzo de 2006 y a LA CAJA, GERARDO WERTHEIN y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO con fecha 14 de marzo de 2006, continuando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156. (fs. 1009 y 1094/1095)

31. Con fecha 9 de marzo de 2006 la apoderada de LA ESTRELLA efectuó una presentación en relación a la operación sujeta a análisis. (fs. 1091/1092)

32. Atento haber presentado LA ESTRELLA con fechas 16 y 20 de marzo de 2006 la información requerida, esta Comisión Nacional tuvo por cumplimentado los requerimientos realizados al Formulario F1 de Notificación el día 20 de marzo, reanudándose en consecuencia el plazo establecido en el artículo 13 de la LDC a partir del día hábil siguiente y pasando las actuaciones a resolver. (fs. 1096/1117)

[Handwritten signature]

[Handwritten signatures and marks]



ANEXO 1

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

A. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

33. En la presente operación, CAJA DE SEGUROS S.A., GERARDO WERTHEIN y RODOLFO RAUL D'ONOFRIO adquieren el 100% de las acciones de LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO, representativas del 100% de su capital.

34. Como fuera mencionado, CAJA DE SEGUROS S.A. es una sociedad que se dedica a operaciones de seguros generales y de personas y controla: i) el INSTITUTO DEL SEGURO DE MISIONES S.A., sociedad dedicada a operaciones de seguros generales y vida; ii) LA CAJA DE SEGUROS DE RETIRO S.A., que realiza operaciones de seguro de retiro, sin embargo, es dable destacar que, entre el tercer trimestre del 2004 y el segundo trimestre del 2005 dicha compañía no registró producción de seguros de Retiro¹; iii) finalmente, posee participación accionaria en LA CAJA ART S.A., empresa dedicada a ofrecer seguros de riesgo de trabajo.

35. A su vez, CAJA DE AHORRO Y SEGURO S.A. controla RITENERE S.A., que se dedica a la administración y gerenciamiento de planes de fidelización de clientes y promociones y TRADICION SEGUROS S.A., sociedad que se encuentra armando su estructura comercial para iniciar la venta de seguros patrimoniales

36. Respecto a la parte vendedora, LA ESTRELLA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS DE RETIRO se dedica a operaciones de seguros de retiro individual, colectivo y de renta vitalicia previsional.

37. LA ESTRELLA es propiedad de BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. que a su vez pertenece a BNL SpA (Roma) y a BNL INTERNATIONAL INVESTMENTS S.A. (Luxemburgo).

¹ De acuerdo a información de Boletín Estadístico de la Superintendencia de seguros de la Nación.



46

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



ANEXO 1

38. De acuerdo a lo manifestado anteriormente, en la presente operación, se verifica una relación de naturaleza horizontal entre las compañías involucradas en los seguros de retiro, a pesar de que LA CAJA DE SEGUROS DE RETIRO, controlada por los compradores, no posee producción en el período comprendido entre Julio del 2004 y Julio del 2005.

B. DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

i. Mercado de Producto Relevante

39. Esta Comisión ha sostenido en dictámenes anteriores que cada tipo de seguro representa un mercado en sí mismo, debido a que por el lado de la demanda la sustitución de distintos tipos de seguros es poco flexible. Así, un seguro patrimonial no es sustituto de un seguro personal, ni diferentes tipos de seguros patrimoniales o personales parecen, en principio, ser sustitutos entre sí².

40. Sin perjuicio de ello, cabe destacar que en el caso de los seguros personales, la separación en distintos mercados por tipo de seguro no es tan clara como en el caso de seguros patrimoniales. Los seguros patrimoniales cubren siniestros de diferentes bienes, el seguro del automotor asegura un vehículo, mientras que el seguro de robo asegura una casa o algún otro tipo de inmueble. Por otro lado, es claro que un seguro contra robo no es sustituto de uno contra incendio, ya que cubren riesgos diferentes.

41. En cambio, en el caso de los seguros personales, el objeto cubierto es siempre el individuo y el siniestro cubierto por la mayoría de los tipos de seguros es el fallecimiento de la persona por diferentes causas.

42. De la misma manera, existen seguros personales que brindan servicios similares, por lo que podrían considerarse sustitutos entre sí. Tal es el caso de los seguros de vida individuales y retiro, los cuáles ofrecen un servicio similar al de capitalización, en el que se aporta una cifra mensual que se va capitalizando, la

² Ver los dictámenes de operaciones de concentración económica N° 404, 424, 425, 428, 478, 434, 185, entre otros.

[Handwritten signatures and initials]



46



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO I

cual se puede retirar total o parcialmente luego de un tiempo de aporte. Otro caso de posible sustitución se presenta con los seguros de accidentes personales y los seguros de vida individual, en los cuáles se aporta una suma mensual y luego se recibe una prima cuando se produce el siniestro, fallecimiento del individuo, ya sea por un accidente o por otra causa.

43. Así, si bien se analizarán por separado los tipos de seguros personales no debe descartarse la posibilidad de que puedan realizarse algunas agrupaciones, debido a que determinados tipos de seguros podrían considerarse sustitutos por el lado de la demanda.
44. Los seguros de retiro consisten en la contratación de un plan, por medio del cual se estipula que el asegurado realizará una serie de aportes (período activo) hasta determinada edad (edad de retiro), fecha en la que comenzará a percibir una renta vitalicia.
45. Los seguros de retiro individual y colectivos proveen cobertura integrada, como mínimo, por el pago periódico de una renta vitalicia desde la fecha prevista de retiro y el pago 100% del fondo de primas en caso de muerte del asegurado anterior a dicha fecha.
46. Finalmente, los seguros de renta vitalicia previsional consisten en una sucesión de pagos periódicos que el beneficiario/asegurado recibe solo si permanece vivo en cada uno de los vencimientos. Otorga cobertura al trabajador incorporado al Régimen de Capitalización del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones creado por la Ley 24.241, mediante su afiliación a una administradora de fondos de jubilaciones y pensiones, que haya cumplido con los requisitos para obtener la jubilación ordinaria o el retiro por invalidez, o beneficiario de pensión de sobrevivencia de un afiliado fallecido, que haya contratado esta póliza de Renta Vitalicia Previsional.
47. Por el lado de la demanda, esta Comisión Nacional considera que los seguros de retiro en general constituyen un mercado en sí mismo toda vez que los consumidores pueden demandar los distintos segmentos de dicho seguro pues



46

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO I



cubren el mismo siniestro.

48. Sin embargo, dentro de la variedad de los seguros de retiro, ésta Comisión entiende que los seguros individual y colectivo, desde el lado de la demanda, conforman un mercado en sí mismo, debido a que los seguros colectivos reúnen a varios individuos en una sola póliza, que es contratada por el tomador, requiriéndose que el grupo cubierto posea un vínculo profesional, laboral o de otro tipo de asociación cuyo vínculo que reúne al grupo asegurado sea distinto del de contratar el seguro, en tanto que el seguro individual es personal.
49. Por lo tanto, cada una de las modalidades de los seguros de retiro (individual, colectivo y de renta vitalicia) constituyen un mercado relevante por el lado de la demanda en sí mismo. Sin embargo, no se analizará el mercado de seguros de retiro de renta vitalicia debido a que ninguna de las empresas notificantes produce dichos seguros.
50. En tanto que por el lado de la oferta, existen competidores potenciales que podrían ingresar al mercado en el caso de empresas aseguradoras que no ofrezcan el seguro de retiro, o mediante la adquisición de una compañía de seguros que cuente con autorización expresa de la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION (SSN) para operar o a través de la constitución de una sociedad y su posterior solicitud de autorización a la mencionada SSN.
51. Los requisitos para la entrada consisten en un capital mínimo computable exigido de \$5.000.000 y la aprobación, por parte de la SSN, de los productos a ofrecer con sus respectiva ficha técnica (informe actuarial).
52. Por lo antes expuesto, se considera que existen altas posibilidades de ingreso al mercado de nuevos oferentes.

ii) Mercado Geográfico Relevante

53. Con relación al alcance geográfico de la prestación de seguros de retiro debe considerarse que los consumidores de este producto se encuentran presentes en

A

9



46

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1

todo el país.

54. Asimismo, los seguros personales no deben ser renovados regularmente como en el caso de los seguros patrimoniales, así como tampoco debe repararse el daño de un bien material, lo cual es posible que demande un servicio local.
55. Contrariamente los seguros personales son renovados con una frecuencia menor, o exclusivamente en una única oportunidad. Por otro lado, este tipo de seguro consiste en el pago de una cuota, generalmente mensual y su contrapartida, en el caso que se produzca el siniestro, es el pago de una prima establecida con anterioridad y no la reparación del daño que justifique una demanda local.
56. Además, las empresas del mercado de seguros de retiro, tanto colectivos como individuales controlan agencias de seguros en la mayoría de las principales ciudades del país, razón por la cual sus planes competitivos se enmarcan dentro de un contexto nacional, a pesar de que existen regiones donde su presencia es menor o nula.
57. No obstante, la ausencia de productores de seguros en algunas regiones no implica que en el futuro no existan, debido a que la SSN, posee un registro de productores asesores de seguros habilitados para ejercer la actividad, los cuales deben tener domicilio real en el país, acreditar competencia mediante examen y abonar un derecho de inscripción anual destinado a solventar los gastos que demande la aplicación de la ley 20.091, los cuales podrían localizarse en las mencionadas regiones.
58. Por lo tanto, a los efectos de reflejar adecuadamente el impacto de la operación notificada, se considera apropiado analizar sus efectos desde una perspectiva de alcance nacional.

C. ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN

59. Según información proporcionada por la SSN, la producción de seguros de retiro fue de \$2.045.969.397, correspondiendo \$189.314.044 a la modalidad de seguro



46

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1



de retiro colectivo (9,25%), \$41.609.738 a los seguros individuales (2%) y \$1.815.045.615 a los de renta vitalicia (88,7%), en el período julio de 2004 a julio de 2005 en el país.

60. En el Cuadro N° 1 se presentan las participaciones de mercado para las compañías que operan en el rubro de seguros de retiro individual. En este mercado, LA ESTRELLA posee una participación de 0,27 % de la producción, en tanto que LA CAJA no posee producción.

Cuadro 1 : Ranking de producción de Seguros de Retiro Individual, julio 2004 a julio 2005.

Ubicación	Compañía	Participación %
1	Nación	22,77%
2	Siembra	17,63%
3	HSBC-N.Y.L	13,09%
4	Consolidar	13,06%
5	Binaria	12,57%
6	Segunda	10,46%
7	San Cristobal	3,07%
8	Origenes	2,86%
9	Metropolitan Life	2,09%
10	Profuturo	1,25%
11	Galicia	0,46%
12	Unidos	0,28%
13	Estrella	0,27%
14	Federación Patronal	0,09%
15	Inst. Entre Ríos	0,05%
16	Alico	0,00%
17	Caja	0,00%
18	Fuerte	0,00%
19	Oversafe	0,00%
20	Previsol	0,00%
21	Proyección	0,00%
22	SMG Life	0,00%
23	Zurich	0,00%

Fuente: Superintendencia de Seguros de la Nación

61. La concentración en el mercado, medida por el Índice de Herfindahl – Hirschmann,



40



*Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ANEXO 1

alcanza 1462 puntos, indicando una concentración moderada, y la operación no derivaría en ningún cambio en dicho índice en virtud de que LA CAJA no registra producción para el período bajo análisis.

62. Del análisis del nivel de concentración en el mercado surge que no habría preocupación desde el punto de vista de la competencia debido a que LA CAJA no posee actividad en el mercado de seguros de retiro individual y aún cuando comenzara a operar la participación de LA ESTRELLA es muy pequeña además de enfrentar competidores vigorosos como Nación, Siembra, HSBC- N.Y.L., entre otros.

63. En el Cuadro N° 2 se presentan las participaciones de mercado para las compañías que operan en el rubro de seguros de retiro colectivo. En este mercado, LA ESTRELLA es el principal productor y posee una participación de 51,78 % de la producción, en tanto que LA CAJA no posee producción.

Handwritten signatures and initials, including 'A', 'su', and 'JAP'.



46



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO 1

Cuadro 2 : Ranking de producción de Seguros de Retiro Colectivo, julio 2004 a julio 2005.

Ubicación	Compañía	Participación
1	Estrella	51,78%
2	HSBC-N.Y.L	30,38%
3	Origenes	11,62%
4	Nación	1,89%
5	Binaria	1,08%
6	Siembra	0,94%
7	Previsol	0,73%
8	Inst. Entre Ríos	0,45%
9	Profuturo	0,40%
10	Consolidar	0,34%
11	Segunda	0,26%
12	Oversafe	0,11%
13	Metropolitan Life	0,02%
14	Alico	0,00%
15	Caja	0,00%
16	Federación Patronal	0,00%
17	Fuerte	0,00%
18	Galicia	0,00%
19	Proyección	0,00%
20	San Cristobal	0,00%
21	SMG Life	0,00%
22	Unidos	0,00%
23	Zurich	0,00%

Fuente: Superintendencia de Seguros de la Nación

64. La concentración en el mercado, medida por el Índice de Herfindahl – Hirschmann, alcanza 3746 puntos, indicando una concentración alta debido a que los primeros dos productores concentran un 82% aproximadamente. No obstante, la operación no derivaría en ningún cambio en este Índice en virtud de que LA CAJA no registra producción en el período julio 2004 - julio 2005.

65. Del análisis del nivel de concentración en el mercado surge que no habría preocupación desde el punto de vista de la competencia debido a que LA CAJA no posee actividad en el mercado de seguros de retiro colectivo. Aún así, en el caso de que LA CAJA comenzara a operar existen competidores vigorosos, en particular HSBC- N.Y.L.



26

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ANEXO I



- 66. Finalmente, cualquier empresa que opere en forma exclusiva en el rubro de seguros, como ya se ha enunciado en el apartado de la definición del mercado relevante, constituye un potencial entrante capaz de disciplinar posibles prácticas de naturaleza anticompetitiva.
- 67. Por los motivos expuestos, la operación notificada en las presentes actuaciones no representa una modificación en las condiciones actuales del mercado de seguros de retiro que pueda alterar las condiciones de competencia y significar un perjuicio al interés económico general.

V. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

- 68. Del Contrato de Compraventa de Acciones acompañado a fs. 706/758, celebrado con fecha 23 de enero de 2006 por las partes Notificantes, no se advierte la existencia de cláusulas con restricciones accesorias.

VI. CONCLUSIONES

- 69. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 7º de la Ley Nº 25.156 ya que no tiene por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Por ello, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al Señor SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA DEL MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION autorizar la operación de concentración económica por la cual CAJA DE SEGUROS S.A., GERARDO WERTHEIN Y RODOLFO RAÚL D'ONOFRIO adquieren a BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A. el 100% del capital social de LA ESTRELLA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS DE RETIRO, todo ello de conformidad con lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley Nº 25.156.

JOSE PABLO POWILLO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

MAURICIO BUTERA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Lic. JOSE A. SCATTELLA
 PRESIDENTE
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

HUMBERTO GUANDIA MENDONÇA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

HORACIO SALERNO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA