549

48

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

549
CONC 557

BUENOS AIRES, 30 MAR 2006

VISTO el Expediente N° S01:0033295/2006 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, consistente en la adquisición por parte de

las firmas HSBC LATIN AMERICA BV y HSBC ARGENTINA HOLDINGS S.A., a las firmas BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A. y BNL INTERNATIONAL INVESTMENTS S.A., de la propiedad de las acciones de la firma BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A., que a su vez otorga a los adquirentes el control sobre las firmas BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A., EURO-FIDES S.A., BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION S.A. y BNL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A., 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, consistente en la adquisición por parte de las firmas HSBC LATIN AMERICA BV y HSBC

Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

ARGENTINA HOLDINGS S.A., a las firmas BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A. y BNL INTERNATIONAL INVESTMENTS S.A., de la propiedad de las acciones de la firma BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A., que a su vez otorga a los adquirentes el control sobre las firmas BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A., EURO-FIDES S.A., BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION S.A. y BNL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A., en los términos en que ha sido notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley Nº 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 TREINTA Y TRES (33) fojas autenticadas se agregan como Anexo I a la presente medida.

ARTICULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCION SCT N° 48

Arq. Carlos Lisandro Salas
SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ANEXO 1

48

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN
POLIO
Nº 3060

Expte-S01: 0033295/2006 (Conc. 557)
DG-JP-HZ/DP

DICTAMEN CONCENTRACION N° 549
BUENOS AIRES, 28 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: 0033925/2006 del Registro de Ministerio de Economía y Producción, caratulado "BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.P.A., BNL INTERNATIONAL INVESTMENTS S.A., HSBC LATIN AMERICAN BV Y HSBC DE ARGENTINA HOLDINGS S.A. S/NOTIFICACION ART 8º LEY 25.156 (CONC.557)".

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

La operación

1. La presente operación de concentración económica consiste en la adquisición por parte de HSBC LATIN AMERICA BV y HSBC ARGENTINA HOLDINGS S.A., a BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A. y BNL INVESTMENTS S.A., de la propiedad de las acciones de BNL INVERSIONES S.A., que a su vez otorga a los adquirentes el control sobre BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A., EURO-FIDES S.A., BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION S.A. y BNL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A.

La actividad de las partes

Las compradoras.

2. HSBC LATIN AMERICA BV (en adelante "HSBC BV") es una sociedad constituida de conformidad con las leyes del Reino de Holanda; tiene por objeto la custodia y administración de acciones. Controla en nuestro país a HSBC ARGENTINA HOLDINGS S.A. (99,84 %, en adelante "HSBC H").

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

ANEXO 1

3. HSBC H es una sociedad constituida de conformidad con las leyes la República Argentina; tiene por objeto principal realizar inversión de fondos propios en participaciones en sociedades nacionales o extranjeras, dentro o fuera de nuestro país, invertir fondos en la adquisición de toda clase de bienes inmuebles, vender, permutar y/o administrar toda clase de bienes inmuebles, actuar como fiduciario de acuerdo a la Ley 24.441, entre otras actividades. Controla en nuestro país a:

3.1. HSBC PARTICIPACIONES S.A. (99,00 %), cuyo objeto principal también es realizar inversión de fondos propios en participaciones en sociedades nacionales o extranjeras, dentro o fuera de nuestro país, invertir fondos en la adquisición de toda clase de bienes inmuebles, vender, permutar y/o administrar toda clase de bienes inmuebles, actuar como fiduciario de acuerdo a la Ley 24.441, entre otras actividades.

3.2. HSBC ADMINSTRADORA DE INVERSIONES S.A. (99,90 %), tiene por objeto administrar fondos comunes de inversión.

3.3. MAXIMA AFJP S.A. (38,99 %), que tal como su nombre lo indica y, de acuerdo a la normativa aplicable, tiene por objeto único y exclusivo actuar como Administradora de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.

3.4. HSBC CHACABUCO INVERSIONES S.A. (99,62 %), cuyo objeto principal es realizar inversión de fondos propios en participaciones en sociedades nacionales o extranjeras, dentro o fuera de nuestro país, invertir fondos en la adquisición de toda clase de bienes inmuebles; invertir en certificados de depósitos a plazo fijo en entidades financieras y otros instrumentos financieros; vender, permutar y/o administrar toda clase de bienes inmuebles, actuar como fiduciario de acuerdo a la Ley 24.441, entre otras actividades. A su vez controla en nuestro país a:

3.4.1. HSBC NEW YORK LIFE SEGUROS DE VIDA S.A. (60 %).

3.4.2. HSBC NEW YORK LIFE SEGUROS DE RETIRO S.A. (60 %).

3.5. HSBC SERVICIOS FINANCIEROS S.A. (97,54 %); su objeto principal es realizar inversión de fondos propios en participaciones en sociedades nacionales o extranjeras, dentro o fuera de nuestro país, invertir fondos en la adquisición de toda clase de bienes inmuebles; invertir en certificados de

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

depósitos a plazo fijo en entidades financieras y otros instrumentos financieros; vender, permutar y/o administrar toda clase de bienes inmuebles, actuar como fiduciario de acuerdo a la Ley 24.441, entre otras actividades. A su vez controla en nuestro país a:

3.5.1. HSBC LA BUENOS AIRES SEGUROS S.A. (99,21 %).

3.6. HSBC BANK ARGENTINA S.A. (96,16 %), una entidad financiera que se desempeña como banco comercial. Controla en nuestro país a:

3.6.1. HSBC VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA (99,80 %), que tiene por objeto dedicarse por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, como agente de bolsa, tanto en nuestro país como en el extranjero; y actividades como mandataria para la administración de cuentas de terceros en negocios financieros, en especial aquellos relacionados con títulos de crédito o títulos valores públicos o privados, representaciones, cobranzas, comisiones, consignaciones y asesoramiento, entre otras actividades.

Las vendedoras.

4. BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A. es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República Italiana. Controla en nuestro país a BNL INVERSIONES ARGENTINA S.A. (95,00 %)

5. BNL INTERNATIONAL INVESTMENTS S.A. es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Luxemburgo que posee el 5,00 % de las acciones de BNL INVERSIONES ARGENTINA S.A.

Sociedades objeto de la operación de concentración.

6. BNL INVERSIONES ARGENTINA S.A. (en adelante "BNLIA") es una sociedad de inversión que controla en nuestro país a:

6.1. EURO FIDES S.A. (99,98 %), cuyo objeto es la prestación de servicios fiduciarios.

6.2. BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A. (99,98 %) entidad financiera que opera como banco comercial, y que controla a su vez en nuestro país a:

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

ANEXO 1

6.2.1. BNL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A., que como su nombre lo indica opera como agente bursátil.

6.2.2. BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION S.A., que opera como gerenciadora de fondos comunes de inversión organizados por su controlante.

II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

7. 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.

8. La operación notificada encuadra en las previsiones del artículo 6º inciso c) de la Ley Nº 25.156.

9. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas involucradas supera el umbral establecido en el artículo 8º de la Ley Nº 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones dispuestas en dicha norma.

III. PROCEDIMIENTO

10. El día 26 de enero de 2006 HSBS H y HSBC BV notificaron la operación mediante la presentación del Formulario F1.

11. El día 31 de enero de 2006 BNLIA presentó el Formulario F1. El día 7 de febrero de 2006, restando la presentación por la parte vendedora en el acuerdo de compraventa de acciones que instrumenta la operación de concentración notificada, no se tuvo por presentado el Formulario F1 a esa parte, y tampoco se dio trámite a la presentación efectuada ni se dio inicio al plazo previsto en el artículo 13 de la Ley 25.156.

12. El día 10 de febrero, en virtud de lo dispuesto por el artículo 16 de la Ley N° 25.156, se ordenó requerir al BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA y a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES la intervención que les competía en relación a la operación de concentración económica notificada,

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

ANEXO I

para que en el término de 15 días emitieran un informe u opinión fundada sobre la misma.

13. El día 17 de febrero de 2006 se tuvo por presentada a la apoderada de BNLIA, pero se estuvo a lo proveído con fecha 7 de febrero de 2006, pues aún restaba la presentación de la parte vendedora en la presente operación.

14. El día 20 de febrero de 2006 se recibió la presentación efectuada por el Señor Presidente de la Comisión Nacional de Valores, en la cual se manifestó que "... en atención a la diversidad de operadores la incidencia en los volúmenes operados de ambas sociedades no representa un riesgo para la libre competencia en el mercado involucrado".

15. El día 3 de marzo de 2006 se presentó BNLIA acreditando la personería invocada por parte de las vendedoras. El día 6 de marzo de 2006 BNL S.p.A. y BNL INTERNACIONAL INVESTMENTS S.A. ratificaron lo actuado por parte de BNLIA, teniéndose por notificada la operación de concentración económica a partir de esa presentación, comenzando a correr el plazo del artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del día hábil siguiente.

16. Analizada la información suministrada por las empresas, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA comprobó que la misma no satisfacía los requerimientos establecidos en el Formulario F1, notificándoselo a las presentantes el día 7 de febrero de 2006.

17. En virtud de encontrarse sin responder el requerimiento efectuado al BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, el día 10 de marzo de 2006 se ordenó reiterar a esa institución el pedido para que sea respondido en el término de cinco días.

18. El día 10 marzo de 2006 HSBC BV y HSBC H presentaron las contestaciones a las observaciones formuladas, y BNLIA hizo lo propio el día 13 de marzo.

19. Con fecha 16 de marzo de 2006 esta Comisión Nacional consideró que la información presentada se encontraba incompleta y que las vendedoras debían firmar todas las presentaciones, por lo que los plazos del artículo 13 de la Ley

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

25.156 continuaban suspendidos. Las partes se notificaron el día 16 de marzo de 2006.

20. El día 17 de marzo de 2006 la parte vendedora presentó la contestación al requerimiento antes mencionado, mientras que la parte compradora hizo lo propio con fechas 17 y 21 de marzo de 2006. Con estas presentaciones las notificantes completaron satisfactoriamente la información requerida, por lo que se dio por aprobado el Formulario F1 a partir del día hábil siguiente al 21 de marzo de 2006.

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

IV.1. Naturaleza de la Operación

21. La presente operación consiste en la adquisición directa e indirecta del 100% de las acciones de BNL INVERSIONES ARGENTINA S.A. (BNLIA), por parte de HSBC BV.

22. Como se ha indicado, BNLIA controla a: i) la BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A. (BNL), ii) BNL VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA, iii) BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. y iv) EURO FIDES S.A. Todas ellas conforman el objeto de la presente operación.

23. La adquirente, HLBV controla a HSBC BANK ARGENTINA S.A., una sociedad que opera como banco comercial en los términos de la Ley de Entidades Financieras Nº 21.526 al igual que BNL. Por ello esta Comisión ha identificado una relación de naturaleza horizontal en los mercados de servicios de banca comercial.

24. HLBV también controla a HSBC VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA, una empresa que dedicada a la intermediación de títulos valores en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y a HSBC PARTICIPACIONES ARGENTINA S.A. cuya actividad es la promoción y administración de fondos comunes de inversión, por lo que la adquisición indirecta de BNL VALORES S.A. SOCIEDAD

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ANEXO I

DE BOLSA y BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. da lugar a relaciones de naturaleza horizontal en los servicios de intermediación de títulos valores y administración de fondos comunes de inversión.

25. Habiendo identificado a los servicios de banca comercial, de intermediación de títulos valores y de administración de fondos comunes de inversión como productos involucrados, corresponde a continuación definir los mercados relevantes en los que se prestan estos servicios, y luego analizar los efectos de la presente operación sobre la concentración, y en ultima instancia la competencia en dichos mercados.

IV.2. Definición de los Mercados Relevantes

IV.2.1. Mercados de Servicios de Banca Comercial

Mercado Relevante del Producto

26. HSBC BANK ARGENTINA S.A. y BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A. pertenecen a la categoría de bancos comerciales definida por el Articulo 1° de la Ley Nº 21.526. Estas entidades tienen como actividad principal la intermediación y otros servicios financieros y bancarios. Ello incluye la realización de todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no resulten prohibidos por la ley de entidades financieras o por las normas que con sentido objetivo dicte el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) en ejercicio de sus facultades.

27. Una Entidad financiera es una persona jurídica, publica o privada, que realiza intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros.

28. La Ley Nº 21.526 define diferentes clases de entidades financieras: bancos comerciales, bancos de inversión, bancos hipotecarios, compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda, cajas de crédito, etc., y establece las operaciones que cada clase puede realizar.

29. Los bancos comerciales están autorizados a realizar todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no les sean expresamente prohibidas por la propia Ley o por las normas que dicte el BCRA. El resto de las entidades solo puede realizar ciertas operaciones.

30. Las principales operaciones permitidas y realizadas habitualmente por las empresas involucradas se describen en el ANEXO I del presente dictamen.

31. De la observación del Anexo I se deduce que la mayor parte de los productos no son sustitutos entre sí para el cliente. Por ello, desde el punto de la demanda cada producto conforma un mercado relevante en sí mismo.

32. Sin embargo, otros hechos revelan que todos o la mayor parte de los productos listados en el Anexo I forman parte de uno o unos pocos mercados. En primer lugar, debe tenerse en cuenta que la mayor parte de los productos se ofrecen en un mismo lugar físico (la sucursal o la casa matriz), muchos de ellos son demandados y ofrecidos dentro de una canasta, y muchos de ellos son meras presentaciones o variantes creadas para ajustar el producto a las necesidades del cliente.

33. También es importante considerar la sustitución desde el lado la oferta. En este sentido vale la pena destacar que una vez que un banco comercial ha obtenido la autorización del Banco Central para funcionar, este enfrenta muy bajos costos y tiempos para empezar a ofrecer cualquiera de los productos autorizados. El banco también puede variar con mucha facilidad y rapidez su mezcla de productos de acuerdo a las condiciones de mercado.

34. Resta finalmente puntualizar si los competidores a incluir en el mercado definido son todos los bancos o solamente los bancos comerciales. En este sentido, esta Comisión entiende que existe una competencia asimétrica entre los bancos comerciales y las otras clases de entidades definidas por la Ley de Entidades Financieras. Los Bancos Comerciales pueden competir con las demás entidades en todo el espectro de productos, pero no a la inversa. Por esta razón esta Comisión ha optado en el caso de la presente operación, por limitar el mercado

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

relevante solo a los bancos comerciales.

35. En resumen, esta Comisión entiende que el mercado relevante del producto a los efectos del análisis de la presente operación, es el de servicios financieros ofrecidos por los bancos comerciales autorizados por el BCRA.

36. Si con esta definición, la operación no exhibiese elementos de preocupación para la defensa de la competencia, tampoco lo haría con una definición más amplia, pues las participaciones de mercado de las empresas involucradas serían menores.

Mercado geográfico relevante

37. Dado que los bancos comerciales minoristas trabajan tanto con servicios para empresas como con banca personal, y a pesar de las nuevas tecnologías que se están incorporando a la actividad (cajeros automáticos, Internet, banca telefónica), las características de la demanda exigen cierta proximidad de la sucursal del banco al usuario.

38. Por otra parte, teniendo en cuenta que los clientes en general no se trasladan a grandes distancias para sustituir los prestadores de servicios bancarios, puede considerarse que el mercado geográfico relevante es de carácter local.

39. No obstante ello, es importante también analizar el mercado a escala nacional ya que si bien la demanda se encuentra restringida geográficamente existen numerosos productos en los que el posicionamiento del banco se decide a nivel nacional. Es por ello que el análisis de la operación debe considerar tanto los alcances en el ámbito nacional como los efectos en el contexto local.

IV.2.2. Mercado de Intermediación en la Compraventa de Títulos Valores

40. Como se expusiera anteriormente, tanto HSBC VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA como BNL VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA, son, como

su nombre lo indica, sociedades de bolsa que cuentan con autorización para operar como intermediarios en el mercado de valores de Buenos Aires.

41. Los intermediarios en las transacciones de valores trabajan en el ámbito de los mercados de valores y cada uno de estos mercados se encuentra adherido a una bolsa de comercio. En el caso que nos ocupa, las Sociedades de Bolsa se encuentran regidas por la reglamentación dictada por Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. que las habilita a operar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

42. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires es una entidad sin fines de lucro cuya actividad principal es el control de las empresas cuyos títulos cotizan en el mercado. MERCADO DE VALORES S.A. es una sociedad anónima cuya función principal es el control de la actividad de los intermediarios. Tanto la Bolsa de Comercio de Buenos Aires como MERCADO DE VALORES S.A. se encuentran regulados y supervisados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, un organismo dependiente del Poder Ejecutivo Nacional.

43. Con relación a la actividad que llevan a cabo las Sociedades de Bolsa involucradas en la presente operación, se puede indicar que el MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. (MERVAL) es una entidad autorregulada, fundada en 1929. Su capital accionario está integrado por 232 acciones; sus tenedores, una vez que reúnen ciertos requisitos, están habilitados para desempeñarse en carácter de Agentes o Sociedades de Bolsa, a fin de realizar transacciones de compra y venta de títulos valores por cuenta propia o de terceros.

44. Para actuar como Agentes o Sociedades de Bolsa, las empresas deben cumplir ciertos requisitos entre los que se destacan:

- Poseer una acción de MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES S.A. como mínimo, y cinco como máximo.

- Contar con el patrimonio mínimo establecido por MERCADO DE VALORES

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION FOLIO Nº 3076

DE BUENOS AIRES S.A., según la forma que se adopte.

- Establecer oficina y contar con un plan administrativo aprobado por el MERVAL; no pudiendo realizar tareas incompatibles con el objeto bursátil.
- Ningún miembro de la firma podrá estar inhabilitado para ejercer el comercio.
- Los integrantes de las firmas deben rendir examen de idoneidad para poder operar.

45. Las funciones del MERVAL están relacionadas con la concentración, liquidación, vigilancia y garantía de las transacciones realizadas en el mercado. Esta entidad está facultada para tomar medidas disciplinarias sobre los Agentes o Sociedades de Bolsa que no cumplan con las normas y reglamentaciones que rigen en el sistema bursátil argentino, derivadas de la aplicación de la Ley N° 17.811.

46. Asimismo, el MERVAL regula, coordina e implementa cada uno de los aspectos relacionados con la negociación de títulos valores, los tipos de títulos y operatorias, condiciones de pago, entre otros. Además cuenta con un sistema de Monitoreo de Rueda, que en tiempo real realiza el seguimiento de todas las operaciones.

47. Los agentes o sociedades de bolsa prestan sus servicios a sus clientes actuando como mandatarios. Los clientes dan instrucciones a los agentes y sociedades de bolsa personalmente, por fax, teléfono o vía Internet. Asimismo, las sociedades de bolsa tienen agentes en los respectivos recintos para realizar las operaciones bursátiles.

48. El mercado tiene la particularidad de ser altamente competitivo, donde los clientes pueden elegir libremente los agentes con los que desean operar. Las comisiones son pactadas entre el agente y el cliente y no existen obstáculos o inconvenientes para un cliente en el caso de querer dejar de operar con un agente, para comenzar a operar con otro.

49. El rango de comisiones con los inversores institucionales (por ejemplo, las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones) es uniforme entre todos los agentes y sociedades de bolsa. La diferencia se registra principalmente con los clientes individuales o particulares con quienes no existe una uniformidad de precios ni de servicios. Por otro lado, cabe señalar que la evolución de las comisiones cobradas a los clientes desde 1995 ha seguido una tendencia decreciente.

50. Durante el año 1999 se eliminó un canon fijo que cobraba el MERVAL por cada operación, que es el derecho de mercado, y todas éstas han quedado alcanzadas por un canon porcentual. Esta modificación significó una importante reducción en los costos de transacción especialmente para quienes operan con volúmenes reducidos, ya que el cargo fijo implicaba un costo medio decreciente con relación al volumen operado.

51. El mercado geográfico es de alcance nacional, debido a que los títulos valores que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires pueden ser adquiridos desde el interior del país, por ejemplo, a través de bancos comerciales allí radicados y que tienen sociedades de bolsa que operan en el MERVAL.

IV.2.3. Mercado de Administración de Fondos Comunes de Inversión

52. Un fondo común de inversión es un instrumento de inversión por el cual un inversor aporta o suscribe una cantidad de dinero que le da derecho a la propiedad de un porcentaje de la cartera del fondo (cuotaparte). Dicha cartera está formada por diversos activos y es administrada por una sociedad gerente de fondos.

53. La Ley N° 24.083 de Fondos Comunes de Inversión considera al mismo como el patrimonio integrado por valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones, instrumentos emitidos por entidades

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL
Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

3042

financieras autorizadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA y dinero.

54. Estos activos pertenecen a diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotapartes cartulares o escriturales. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.

55. La dirección y administración de los Fondos Comunes de inversión debe estar a cargo de una sociedad anónima habilitada para esta gestión. La misma deberá ejercer la representación colectiva de los copropietarios indivisos en lo que concierne a sus intereses. Asimismo, debe haber una sociedad depositaria quien tendrá la responsabilidad de ejercer la custodia de los bienes pertenecientes al fondo.

56. Asimismo, la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES tiene a su cargo la fiscalización y el registro de las sociedades gerente y depositaria de los fondos comunes de inversión conforme a lo dispuesto en la referida Ley, a su reglamentación y a las normas que esta establezca.

57. El análisis de este segmento debe hacerse en forma separada al de los productos de banca comercial ya que si bien la inversión en los Fondos Comunes de Inversión resulta ser un producto que forma parte del portfolio ofrecido por los bancos comerciales minoristas, desde el punto de vista de la demanda, un fondo de inversión no puede ser sustituido por los otros productos ofrecidos por un banco comercial, y desde el punto de vista de la oferta, se requieren elevados costos y tiempos para desarrollar comercialmente una familia de fondos.

58. Por todo ello, esta Comisión entiende que la definición de mercado relevante de estos productos solo contiene a los fondos comunes de inversión ofrecidos por bancos comerciales y otras sociedades administradoras.

59. Por razones similares a las planteadas en el caso del mercado de intermediación en la compraventa de Títulos Valores, se considera que este mercado es alcance nacional.

IV.3. Evaluación de los Efectos de la Operación sobre la Concentración en el Mercado

IV.3.1. Mercado de Servicios de Banca Comercial

60. Como se ha indicado, las empresas HSBC y BNL operan en los mercados de servicios financieros o de banca comercial.

61. El sistema financiero argentino cuenta en total con 71 entidades autorizadas con un numero variable pero en general elevado de sucursales por entidad, distribuidas en prácticamente todo el territorio nacional.

62. A partir del mercado relevante definido, a continuación se analizarán los efectos de la presente operación tanto a nivel nacional como local.

Evaluación a nivel Nacional

63. Con relación a los depósitos, HSBC BANK ARGENTINA se ubica en la 11° posición entre los bancos comerciales, con una participación 2,67%, en tanto que la BANCA NAZIONALE DEL LAVORO ocupa el 14° lugar con una participación del 2,00%. Luego de la operación, la entidad resultante pasaría a ocupar la 7° posición, avanzando cuatro puestos en el ranking y obteniendo el 4,67% de participación en el mercado.

64. Por otra parte, si se efectúa el análisis de la concentración de los depósitos se observa que el índice de Herfindahl-Hirschmann (HHI)[1] pasa de un valor de 903,61 puntos a uno de 914,29, con un incremento de 10,68 puntos.

[1] El índice de Herfindahl – Hirschmann (HHI) es una herramienta utilizada para la medición de la concentración de un mercado; se define como la sumatoria del cuadrado de las participaciones de las empresas que actúan en el mercado. Los valores HHI oscilan entre 0 (mercado perfectamente competitivo) y 10.000 (mercado monopólico).

65. Respecto a los préstamos otorgados por los bancos comerciales, HSBC Bank Argentina posee una participación de 3,21% del total de préstamos que lo colocan en la 9º ubicación, y la BANCA NAZIONALE DEL LAVORO posee una participación de 1,99% ubicándose en el puesto 14º del ranking. Luego de la operación, la entidad resultante mejoraría su ubicación en el ranking alcanzando la 7° posición, con una participación en el mercado de 5,20%. El índice de Herfindahl-Hirschmann, por su parte, evidenciaría un leve incremento de 709,18 a 721,96.

Cuadro I: Concentración y Participación de las Empresas Involucradas

Mercado	Ranking			HHI		
	HSBC	BNL	Ambos	Pre-Operación	Post-Operación	Variación
Depósitos	11	14	7	903,61	914,29	10,68
Prestamos	9	14	7	709,18	721,96	12,78

Fuente: BCRA información a Septiembre 2006.

66. Como puede apreciarse, no se observan variaciones significativas en la composición del mercado a nivel nacional, la concentración que se produce tiene un impacto de importancia relativa con relación al contexto actual.

67. Para una mejor apreciación de la estructura de los mercados, en el Anexo II al presente dictamen se exponen los rankings de préstamos y depósitos de los bancos comerciales del sistema financiero argentino, correspondientes al mes de septiembre de 2005.

68. De las cifras de participación antes mencionadas surge que el mercado de servicios financieros ofrecidos por la banca comercial a nivel nacional se encuentran bastante atomizados, que la participación de los bancos involucrados antes de la operación era reducida y que la concentración producto de la misma también es reducida.

69. En conclusión, se puede afirmar que la presente operación no afectará a la competencia en los mercados de servicios de banca comercial.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION
FOLIO
3275

Evaluación a nivel local

70. HSBC Bank Argentina cuenta con 58 sucursales en el país, en tanto que BNL S.A. cuenta con 91. En 27 localidades se encuentran presentes ambas entidades. En ellas corresponde realizar un análisis individual para determinar así la participación de las firmas y el grado de competencia existente en estos mercados geográficos. En el cuadro II se expone el volumen de depósitos de ambas entidades y la participación conjunta de las mismas luego de la operación, en aquellas localidades en las que ambas entidades se encuentran presentes.

Cuadro II: Participación de HSBC y BNL en localidades donde existe superposición de sucursales. (Depósitos en $ - diciembre 2005)

Localidad	HSBC	BNL	Total HSBC + BNL	% Participación
Ciudad de Buenos Aires	2.518.838	1.208.840	3.727.679	5,35%
AVELLANEDA	63.628	15.643	79.271	16,16%
BOULOGNE*	38.387	46.942	85.329	28,27%
GENERAL SAN MARTIN	33.923	37.816	71.740	11,07%
LANUS	30.568	24.009	54.577	11,47%
LOMAS DE ZAMORA	28.021	42.264	70.285	8,39%
MORON	21.834	37.343	59.177	9,38%
OLIVOS*	20.789	22.339	43.128	13,63%
QUILMES	30.987	38.518	69.505	10,08%
SAN JUSTO*	26.631	39.773	66.404	15,08%
SAN MIGUEL	12.021	11.341	23.362	6,96%
VICENTE LOPEZ	27.031	31.798	58.828	22,87%
BAHIA BLANCA	17.269	19.742	37.011	4,38%
LA PLATA	55.944	34.769	90.714	2,10%
MAR DEL PLATA	40.615	45.202	85.817	5,54%
PILAR	19.616	33.068	52.684	14,22%
CORDOBA	82.629	131.850	214.480	4,51%
CORRIENTES	39.918	15.322	55.240	8,06%
RESISTENCIA	25.888	22.552	48.440	4,68%
PARANA	7.867	11.835	19.702	1,75%
MENDOZA	64.709	75.592	140.301	7,22%
POSADAS	15.888	9.178	25.066	3,86%
NEUQUEN	40.616	37.637	78.254	6,89%
SALTA	66.267	14.147	80.415	8,21%
SAN JUAN	26.569	17.845	44.414	3,73%
ROSARIO	172.579	33.957	206.536	7,57%
SANTA FE	37.590	17.815	55.406	1,64%
SAN MIGUEL DE TUCUMAN	94.593	10.763	105.356	5,96%

Fuente: elaboración propia sobre la base de información de las presentantes y BCRA

* Nota: Estas localidades se encuentran dentro de los siguientes partidos: Boulogne pertenece al Partido de San Isidro, Olivos al Partido de Vicente López y San Justo al Partido de La Matanza.

71. El cuadro anterior muestra que tanto el incremento en la concentración como el nivel de concentración post-operación son en general bajos, o muy bajos dependiendo de la localidad. Los niveles de concentración post-operación más importantes se verifican en Boulogne, Vicente Lopez y Avellaneda, donde las entidades presentantes concentrarán el 28,27%; 22,87% y 16,16% de los depósitos.

72. En lo que a préstamos se refiere, en el Cuadro III se presenta el volumen de prestamos por localidad de ambas entidades y la participación del grupo luego de la operación.

COPIA FIEL
ORIGINAL

ANEXO 1

MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION
FOLIO
Nº 3277

Cuadro III: Participación de HSBC y BNL en localidades donde existe superposición de sucursales. (Préstamos en $ - diciembre 2005)

Localidad	HSBC	BNL	Total HSBC + BNL	% Participación
Ciudad de Buenos Aires	2.159.073	1.300.629	3.459.702	7,78%
AVELLANEDA	16.471	6.065	22.536	15,32%
BOULOGNE	14.060	14.856	28.916	24,89%
GENERAL SAN MARTIN	7.525	10.153	17.678	4,02%
LANUS	19.158	4.882	24.040	16,25%
LOMAS DE ZAMORA	4.973	10.480	15.453	11,28%
MORON	12.561	7.432	19.993	12,66%
OLIVOS	3.036	6.953	9.988	15,05%
QUILMES	16.151	8.503	24.655	16,02%
SAN JUSTO	13.287	7.926	21.213	21,49%
SAN MIGUEL	2.584	6.589	9.172	10,16%
VICENTE LOPEZ	3.593	7.066	10.658	8,68%
BAHIA BLANCA	13.749	5.612	19.362	6,46%
LA PLATA	27.575	8.359	35.934	2,18%
MAR DEL PLATA	19.189	29.016	48.205	8,78%
PILAR	13.717	29.259	42.976	20,89%
CORDOBA	44.890	53.740	98.631	6,10%
CORRIENTES	11.163	7.414	18.577	11,39%
RESISTENCIA	22.142	6.865	29.007	9,16%
PARANA	7.756	8.484	16.240	5,10%
MENDOZA	21.315	34.091	55.406	7,21%
POSADAS	20.038	6.782	26.819	10,51%
NEUQUEN	32.204	19.609	51.813	9,21%
SALTA	30.841	12.770	43.612	9,12%
SAN JUAN	7.434	9.001	16.435	6,30%
ROSARIO	40.839	21.568	62.408	4,46%
SANTA FE	18.802	9.150	27.952	3,90%
SAN MIGUEL DE TUCUMAN	39.446	11.584	51.030	6,54%

Fuente: elaboración propia sobre la base de información de las presentantes y BCRA

73. El cuadro precedente muestra que tanto el incremento en la concentración como el nivel de concentración post-operación son en general bajos, o muy bajos, dependiendo de la localidad. Los niveles de concentración post-operación más importantes se verifican en Boulogne, Pilar y San Justo (Provincia de Buenos Aires), donde las entidades presentantes concentrarán el 24,89%; 21,49% y 20,89% de los préstamos de las mencionadas localidades, respectivamente.

74. Es importante destacar también que en las localidades en las que ambos bancos están presentes en el interior del país, operan en general un gran número de entidades, ya que se trata de las principales ciudades del país. Esto se ilustra en el Cuadro IV.

COPIA FIEL
EL ORIGINAL

ANEXO 1

Cuadro IV: Sucursales de HSBC y BNL en localidades del interior

Localidad	HSBC	BNL	Resto
La Plata	1	1	49
Bahía Blanca	1	1	27
Mar del Plata	1	1	46
Córdoba	1	3	98
Corrientes	1	1	12
Resistencia	1	1	16
Paraná	1	1	23
Mendoza	1	3	35
Posadas	1	1	16
Neuquen	1	1	17
Salta	1	1	23
San Juan	1	1	19
Rosario	1	2	84
Santa Fé	1	1	35
San Miguel de Tucumán	1	1	30

Fuente: Información presentada por las presentantes.

75. En resumen, el número de sucursales de entidades de bancos competidores, la participación de los bancos involucrados en los mercados relevantes de préstamos y depósitos en las distintas localidades, el proceso competitivo entre las entidades bancarias y la capacidad que tienen los clientes de elegir y cambiar en forma relativamente sencilla de entidad permiten concluir que en las localidades mencionadas, el efecto de la presente operación no reviste significación suficiente como para distorsionar las posibilidades de elección de los demandantes de servicios bancarios de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

IV.3.2. Mercado de intermediación en la compraventa de títulos valores.

76. En la actualidad, tanto HSBC VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA como BNL VALORES S.A. SOCIEDAD DE BOLSA operan en la intermediación del Mercado de Valores que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

77. No obstante ello, el volumen de operaciones que alcanzan estas sociedades de bolsa no resulta muy significativo, encontrándose las presentantes lejos de los principales operadores. En el cuadro V se expone la participación de cada una de las sociedades y de ambas en conjunto en el total de operaciones del mercado de concurrencia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ANEXO 1

48

FOLIO 3020

Cuadro V: Participación de HSBC y BNL en el volumen operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. (Diciembre 2005)

Ranking	Agente o Sociedad de Bolsa	Participación %
1	Santander Sociedad de Bolsa S.A.	13,28
2	Raymond James Arg. Sociedad de Bolsa S.A.	8,35
3	Allaria Ledesma y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.	6,41
4	S.B.S. Sociedad de Bolsa S.A.	4,27
5	Rosario Valores Sociedad de Bolsa S.A.	3,54
6	Francés Valores Sociedad de Bolsa S.A.	2,65
7	Nápoli Sociedad de Bolsa S.A.	2,34
8	Carlos G. Mascardi y Cía. Agente de Bolsa S.C.	2,19
9	Capital Markets Arg. Sociedad de Bolsa S.A.	1,95
10	Macro Securities S.A. Sociedad de Bolsa	1,93
11	Intervalores Sociedad de Bolsa S.A.	1,89
12	Debursa Sociedad de Bolsa S.A.	1,64
13	Transacciones Sociedad de Bolsa S.A.	1,63
14	Puente Hnos. Sociedad de Bolsa S.A.	1,63
15	Provincia Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa	1,62
16	Dionisio Martín José Bourie Corneille	1,58
17	Carlos Marina Sociedad de Bolsa S.A.	1,55
18	Rabello y Cía. S.A. Sociedad de Bolsa	1,30
19	Itaú Sociedad de Bolsa S.A.	1,27
20	Falabella y Corsi Inversora Sociedad de Bolsa S.A.	1,26
21	M.B.A. Sociedad de Bolsa S.A.	1,23
22	Cohen S.A. Sociedad de Bolsa	1,21
23	Amirante-Galitis Sociedad de Bolsa S.A.	1,19
24	Julio Augusto Macchi	1,17
25	Bull Market Brokers S.A. Sociedad de Bolsa	1,04
26	Citicorp Valores S.A. Sociedad de Bolsa	0,98
27	Corsiglia y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.	0,88
28	Tutelar Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.	0,85
29	Futuro Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.	0,84
[redacted]		[redacted]
31	Arpenta Sociedad de Bolsa S.A.	0,77
32	Soluciones Financieras S.A. Sociedad de Bolsa	0,75
33	Lynx Sociedad de Bolsa S.A.	0,75
34	Tavelli y Cía. S.A. Sociedad de Bolsa	0,73
35	Gysin y Cía. S.A. Sociedad de Bolsa	0,73
36	Cía. Inversora Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.	0,71
37	Lasa Sociedad de Bolsa S.A.	0,71
38	Mayoral Bursátil S.C.	0,71
39	Maestro y Huerres S.A. Sociedad de Bolsa	0,70
40	Servente y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.	0,69
41	Mario S. Fernández y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.	0,66
42	Cordeu y Benedit S.A. Sociedad de Bolsa	0,65
43	Rava Sociedad de Bolsa S.A.	0,64
44	RL Sociedad de Bolsa S.A.	0,60
45	TPCG Valores Sociedad de Bolsa S.A.	0,58
46	Giannoni y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.	0,56
47	Schweber y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.	0,54
48	Bahía Blanca Sociedad de Bolsa S.A.	0,52
49	Bagnardi y Cía. S.C.	0,52
50	Mariva Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.	0,51
51	Aldazabal y Cía S.A. Sociedad de Bolsa	0,50
52	Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A.	0,46
53	Alchemy Sociedad de Bolsa S.A.	0,45
54	Cozzani-Gutermann S.A. Sociedad de Bolsa	0,45
55	Galicia Valores S.A. Sociedad de Bolsa	0,45
56	Carlos Alberto Teuly	0,42
57	Héctor J. Bacqué Sociedad de Bolsa S.A.	0,42
58	Piano Administ. de Invers. S.A. Sociedad de Bolsa	0,41
59	Gustavo Guillermo Cucchiara	0,40
60	Zarracán Sociedad de Bolsa S.A.	0,39
61	Comafi Bursátil Sociedad de Bolsa	0,39
	Otros 68 Operadores:	9,78

Fuente: Información presentada por las presentantes.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN FOLIO Nº 3021

78. Como puede observarse, la participación de las presentantes en el mercado de intermediación de títulos valores en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires no resulta significativa, en efecto HSBC presenta porcentajes de participación de 0,78% ocupando la posición 30 del ranking, en tanto que BNL no figura entre los 61 principales sociedad de bolsa, siendo su participación de 0,000959%.

79. Por lo tanto, ambas compañías en forma conjunta no alcanzan un porcentaje significativo de participación en la operación de bolsa que pudiera despertar preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

IV.3.3. Mercado de Administración de fondos comunes de inversión

80. A continuación se expone la participación porcentual de los fondos administrados por las presentantes en el patrimonio total de fondos de cada categoría.

COPIA FIEL
ORIGINAL

ANEXO 1

48
MINISTERIO DE ECONOMIA
FOLIO
Nº 3022
3117

Cuadro VI: Ranking de Fondos Comunes de Inversión. (Diciembre 2005)

Orden	Sociedad Gerente	Patrimonio al 30/12/2005	Participación %
1	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	1.946.987.246	17,72
2	Santander Investment S.G.F.C.I.S.A.	1.889.490.057	17,20
3	Itau Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	1.148.318.261	10,45
4	Frances Administradora de Inversiones S.A.G.F.C.I.	791.822.264	7,21
5	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	760.477.816	6,92
6	1784 S.A.S.G.F.C.I.	718.682.352	6,54
7	Pellegrini S.A.G.F.C.I.	640.668.177	5,83
8	HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	[illegible]	5,04
9	BNP Paribas Asset Management Arg S.A.S.G.F.C.I.	371.944.434	3,39
10	Galicia Administradora de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	297.174.392	2,71
11	Sud Valores S.G.F.C.I.S.A.	259.924.941	2,37
12	Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	243.283.094	2,21
13	Gainvest S.A.S.G.F.C.I.	211.435.603	1,93
14	Patagonia Inversora S.A.S.G.F.C.I	191.573.121	1,74
15	SGAM Argentina S.A.S.G.F.C.I.	174.642.975	1,59
16	FCMI Argentina Financial Corp S.A.S.G.F.C.I.	154.962.487	1,41
17	Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.	144.505.121	1,32
18	Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	122.358.176	1,11
19	BNL S.G.F.C.I.S.A.	[illegible]	0,82
20	Capital Markets Argentina S.G.F.C.I.S.A.	60.765.611	0,55
21	RJ Delta Fund Management S.A.S.G.F.C.I.	60.535.977	0,55
22	Proahorro Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.	34.009.551	0,31
23	Gerente de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	25.857.037	0,24
24	MBA Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	24.800.801	0,23
25	Puente Hnos Adm. de Invers. S.A.S.G.F.C.I.	22.744.913	0,21
26	Administradora de Titulos y Valores S.A.S.G.F.C.I.	9.432.065	0,09
27	Bayfe S.A.S.G.F.C.I.	8.848.847	0,08
28	Mercofond S.G.F.C.I.S.A.	7.067.879	0,06
29	ABN AMRO Asset Management Argentina S.G.F.C.I.S.A.	7.040.343	0,06
30	Banespa S.A.S.G.F.C.I.	5.611.514	0,05
31	RIG Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	4.131.970	0,04
32	Fondcapital S.A.S.G.F.C.I.	1.883.977	0,02
33	Safimar S.A.S.G.F.C.I.	959.133	0,01
34	Zurich Asset Management G.F.C.I.S.A.		0,00
	TOTALES	10.985.963.340	100,00

Fuente: Información presentada por las presentantes

81. Como puede observarse, la participación de HSBC ADMINISTRADORA DE INVERSIONES S.A. es de 5,04% ocupando la posición 8 en el ranking en tanto que la participación de BNL es de 0,82% ocupando la posición 19.

82. La participación de las firmas presentantes en el total de fondos disponibles no alcanza niveles de relevancia, por lo que la concentración de los mismos no tiene entidad como para despertar preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

IV. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

84. Habiendo analizado el "CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES DE BNL INVERSIONES ARGENTINAS S.A." suministrado por las partes a los efectos de esta operación, se advierte en el mismo la existencia de cláusulas con restricciones accesorias.

85. En la sección 6.03 se establece bajo el título "Compromiso de no competencia" que durante el plazo de dos años desde la fecha de cierre, la parte vendedora no podrá, bajo la denominación comercial o la marca "BNL" y/o "BANCA NAZIONALE DEL LAVORO" y/o "GRUPO BNL", "... ni bajo ninguna otra denominación relacionada con dichas denominaciones comerciales o marcas, en el ámbito territorial de la Argentina, realizar actividades, directa o indirectamente, por sí o a través de Persona interpuesta, que sean competencia de las actividades que a la Fecha de Celebración son llevadas a cabo por BNLIA y/o las Sociedades Controladas [de BNLIA] en el ramo de la banca comercial minorista y de los servicios financieros personales".

86. Este tipo de cláusulas inhibitorias de la competencia debe ser analizado a la luz de lo que en el derecho comparado se denomina como "restricciones accesorias" a una operación de concentración económica. La doctrina de las "restricciones accesorias" establece que las partes involucradas en una operación de concentración económica pueden, sujeto a ciertos requisitos, convenir entre ellas cláusulas por las cuales se comprometen a no competir con la actividad económica de la nueva empresa o negocio transferido.

87. En cuanto al alcance, las cláusulas no deben estar referidas a terceros, es decir a personas físicas o jurídicas que no tengan ninguna vinculación con las partes, sino a los participantes en la operación de concentración, quienes limitan su propia libertad de acción en el mercado. Asimismo, estas cláusulas deben tener vinculación directa con la operación principal, es decir, las restricciones deben ser subordinadas en importancia a la operación principal, por lo que no pueden ser restricciones totalmente diferentes en su sustancia de la operación principal. Además deben ser necesarias, lo que significa que en caso de no existir este tipo de cláusulas no podría realizarse la operación de concentración, o que la

misma sólo podría realizarse en condiciones mucho más inciertas, o con una probabilidad de éxito mucho menor.

87. En lo que respecta a la duración temporal permitida, esta Comisión Nacional, siguiendo los precedentes internacionales, en reiteradas oportunidades ha dispuesto que es aceptable una restricción de competencia por el plazo de CINCO (5) años cuando mediante la operación se transfiere "know how", mientras que en aquellas en las que sólo se transfiere "goodwill" sólo es razonable un plazo de DOS (2) años[2].

88. En cuanto al contenido, la restricción sólo debe limitarse a los productos o servicios que constituyan la actividad económica de la empresa o parte de la empresa transferida, ya que no resulta razonable desde el punto de vista de la competencia extender la protección brindada por este tipo de cláusulas a productos o servicios que no se transfieren.

89. No obstante los lineamientos establecidos en los puntos precedentes, y tal como lo ha señalado reiteradamente esta Comisión Nacional, el análisis de este tipo de restricciones debe efectuarse a la luz de las condiciones en que se desenvuelve la competencia en cada mercado y sobre la base de un análisis caso por caso.

90. En el caso bajo análisis, de conformidad con lo manifestado por las notificantes y lo establecido en el Convenio de Compraventa citado, las cláusulas de restricciones accesorias establecidas por las partes resultan razonables a los fines buscados por las partes y no merecen reparos por esta Comisión Nacional.

V. CONCLUSIONES

91. 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.

92. Por ello, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al Señor SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA autorizar la

[2] Entre otros ver Dictamen recaído en el Expediente N° S01:0296087/2002 (Conc. N° 392).

ES COPIA FIEL
DEL ORIGINAL

ANEXO 1

48

FOLIO 3025

operación de concentración económica que consiste en la adquisición por parte de HSBC LATIN AMERICA BV y HSBC ARGENTINA HOLDINGS S.A., a BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A. y BNL INVESTMENTS S.A., de la propiedad de las acciones de BNL INVERSIONES S.A., que a su vez otorga a los adquirentes el control sobre BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.A., EURO-FIDES S.A., BNL SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSION S.A. y BNL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 13, inciso a) de la Ley Nº 25.156.

DIEGO PABLO POVOLO
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

HUMBERTO GUARDIA MENDONCA
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

HORACIO SALERNO
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

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

MAURICIO BUTERA
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

COPIA FIEL
ORIGINAL

ANEXO I

Productos ofrecidos por las empresas involucradas en la presente operación

(A) Productos y servicios para personas físicas:

(1) Cajeros Automáticos: Se trata de un servicio que permite realizar, entre otras, las siguientes operaciones las 24hs del día:

- Extracciones: Pesos/Dólares (sólo sobre cuentas en dólares)
- Consultas /Saldos/Ultimos movimientos.
- Vencimiento de las facturas de sus servicios adheridos. CBU Compra con Tarjeta de Débito
- Depósitos: Efectivo/Cheques
- Pago de servicios y Tarjetas de Crédito
- Transferencias entre cuentas del mismo titular y a otros clientes HSBC y de otros Bancos.

(2) Pago Directo: Se trata de un producto orientado al pago rápido y simple de sus facturas, cuotas, abonos, aranceles y expensas, a través de débitos en su cuenta (Caja de Ahorro en pesos o Cuenta Corriente en pesos).

(3) Centro de atención a Clientes: Se trata de un servicio orientado a realizar, a través de un llamado telefónico, entre otras, las siguientes operaciones las 24hs. todos los días:

- Atención personalizada y/o a través de servicio automatizado
- Cuentas: saldos de cuentas/Ultimos movimientos/Pedidos de chequeras y boletas/Transferencias entre cuentas/Compra – Venta de dólares.
- Tarjetas: Saldos/pagos de su tarjeta
- Solicitud de envío de fax: Saldo de caja de ahorros y cuenta corriente/Ultimo resumen de tarjeta de crédito/listado de servicios cobrados por el banco.
- Plazos Fijos: Información de sus Plazos Fijos./Realizar Plazos Fijos en pesos/Consulta de Tasas de Interés./Atención Personalizada.
- Prestamos hipotecarios/Prestamos personales.
- Fondos Comunes de Inversión: Se deriva la llamada a un especialista en Fondos Comunes de Inversión.

(4) Terminales de Autoservicio: Se trata de un servicio a través del cual se pueden realizar, entre otras, las siguientes operaciones las 24 hs de todos los días:

- Consulta de Saldos de Cajas de Ahorro, Cuentas Corrientes y/o Tarjetas de crédito
- Consulta de Movimientos de Cajas de Ahorro, Cuentas Corrientes y/o Tarjeta de crédito
- Consulta de Saldo de Tarjeta por Tarjeta, Consulta de CBU
- Pago de Tarjeta con Débito en Cuenta, en efectivo o cheque
- Transferencias entre cuentas HSBC
- Depósitos en Efectivo y/o cheques.

(5) PC Banking: Se trata de un servicio mediante el cual los clientes pueden realizar, a través de internet, entre otras operaciones las siguientes:

- pagos de impuestos y servicios
- pago de tarjetas

COPIA FIEL
ORIGINAL

ANEXO 1

FOLIO 3027

3123

- realizar transferencias de fondos
- consultar saldos de cuentas
- consultar sus últimas transacciones financieras.

(6) Servicio "Premier": El servicio Premier está destinado a reconocer la excelencia de nuestros mejores clientes. El paquete esta compuesto por los siguientes productos:

- Cuenta Corriente en Pesos con acuerdo de sobregiro, con tasas preferenciales.
- Caja de Ahorro en pesos y en dólares.
- Tarjeta de débito Banelco Electrón del HSBC.
- Envío sin cargo de su Resumen de Cuenta a domicilio o por mail a través de PC Banking
- Tarjeta de Crédito Mastercard Premier
- Chequeras sin cargo.
- Transacciones ilimitadas y sin cargo en las operaciones que realice por Caja; o a través de los Cajeros Automáticos, Call Center y PC Banking de HSBC
- Seguro de extracciones en cajeros automáticos para el primer titular.
- Acceso a Tarjeta de crédito Visa o American Express Gold de HSBC
- Distintas alternativas de inversión
- Atención exclusiva y personalizada

(7) Paquete "Gold": El paquete Gold esta orientado a clientes que requieren un alto nivel de servicio. El paquete esta compuesto por los siguientes productos:

- Caja de Ahorro en pesos y en dólares.
- Cuenta Corriente en Pesos con acuerdo de sobregiro.
- Tarjeta de débito Banelco Electrón del HSBC.
- Acceso a Tarjetas de crédito Visa, Mastercard o American Express Gold de HSBC
- Envío sin cargo de su Resumen de Cuenta a domicilio o por mail a través de PC Banking
- Primer chequera de 25 cheques de pago diferido sin cargo
- Transacciones ilimitadas y sin cargo en las operaciones que realice por Caja; o a través de los Cajeros Automáticos, Call Center y PC Banking de HSBC
- Distintas alternativas de inversión

(8) Paquete Global: El paquete Global incluye los siguientes productos:

- Caja de Ahorro en pesos y en dólares.
- Cuenta Corriente en Pesos con acuerdo de sobregiro.
- Tarjeta de débito Banelco Electrón del HSBC.
- Envío sin cargo de su Resumen de Cuenta a domicilio o por mail a través de PC Banking.
- Primer chequera de 25 cheques de pago diferido sin cargo.
- Transacciones ilimitadas y sin cargo a través de nuestro Call Center y PC Banking, las 24 hs, los 365 días del año.

(9) Paquete "Classic": El paquete Classic incluye los siguientes productos:

- Caja de Ahorro en pesos y en dólares.
- Tarjeta de débito Banelco Electrón del HSBC.

(10) Tarjetas de Crédito

(11) Prestamos Personales

S COPIA FIEL
EL ORIGINAL

ANEXO 1

48

MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION
FOLIO
Nº 3088

3128

(12) Créditos para Autos

(13) Prestamos Hipotecarios

(14) Cajas de Seguridad

(15) Operaciones de cambio

(15) Travellers Cheques

(17) Plazo Fijo: a una renta fija y por un plazo determinado. La moneda del plazo fijo puede ser en pesos o en dólares.
Actualmente el banco ofrece los siguientes tipos de plazos fijos:

- tradicional en pesos y dólares
- precancelable en pesos y dólares
- ajustable por Coeficiente de Estabilización de Referencia

(18) Administración de Cartera

(19) Productos estructurados: Dentro de este producto, podemos distinguir los siguientes especies:

- Inversiones con Principal Protegido
- Canasta de Activos Globales
- Strips de Cupones de Bonos
- Flujos de caja vía Strip de Cupones de Títulos Públicos
- Bonos Cupón Cero vía Strip de Cupones de Títulos Públicos

(B) Productos y servicios para empresas:

(1) Financiación de Capital de Trabajo:

- Adelantos en cuenta corriente
- Cuenta corriente con acuerdo de sobregiro
- Descuento de documentos
- Financiación con tasa bonificada por la SEPYME para pequeñas y medianas empresas

(2) Financiamiento de Activos:

(3) Leasing:

(4) Créditos Agropecuarios:

(5) Inversiones / Tesorería: Los siguientes servicios se incluyen en este segmento:

- Bonos
- Plazos Fijos
- DIVAS
- Cuentas Corrientes Especiales.
- Depósitos de fondos a la vista.
- Acciones:
- Cambios:

S COPIA FIEL
EL ORIGINAL

ANEXO 1

48

- Futuros/Forwards-NDF de Tipo de Cambio
- Licitaciones
- Acceso a Fuentes de Fondeo

(6) Adhesión de comercios para ventas con Tarjetas de Crédito:

(7) Comercio Exterior:

Importación:
- *credito documentario*
- credito documentario stand by
- cobranza documentaria
- cobranza avalada
- financiacion de importaciones

Exportación
- credito documentario
- credito documentario stand by
- cobranza documentaria
- compra de documentos con recurso
- compra de documentos sin recurso
- prefinanciacion de exportaciones
- control de ingreso de divisas

(8) Payments & Cash Management:

(9) Banca Electrónica:
- PC Banking Empresas de HSBC
- Red Interbanking
- InterPyme / Datanet
- HSBC Net

(10) Tickets de almuerzo, canasta y combustible

(11) Tarjetas de Crédito Corporativas

(12) Valores al Cobro

(13) Custodia de Cheques

(14) Recaudaciones Domiciliarias

(C) Otros productos y servicios:

(1) Fondos Mutuos: HSBC ofrece una amplia gama de fondos comunes de Inversión tanto a clientes Institucionales como a Personas Físicas. HSBC posee fondos de Money Market, Renta Fija y Renta variable.

ANEXO 1

Denominación	Tipo	Moneda	Descripción
HF Pesos	Money Market	Pesos	Busca preservar el capital invertido mediante colocaciones en plazos fijos, Lebacs, cuenta remunerada y otros activos líquidos
HF Pesos Corto Plazo	Renta Fija	Pesos	Procura obtener un retorno real tratando de preservar el capital invertido de la inflación
HF Deuda Plus	Renta Fija	Dólares	Busca la apreciación de capital a través de oportunidades de inversión en instrumentos de renta fija soberana y corporativa
HF Deuda Soberana	Renta Fija	Dólares	Busca posicionarse de manera óptima en Títulos Público,principalmente Performing, y en aquellos que provienen del Canje de la Deuda
HF Acciones Lideres	Renta Variable Indexados	Pesos	Busca replicar el índice Merval
HF USA	Renta Variable Indexados	Pesos	Busca replicar el índice bursátil Dow Jones
HF Europa	Renta Variable Indexados	Pesos	Busca replicar el índice bursátil DJ Europe Stoxx 50
HF Acciones Digitales	Renta Variable Indexados	Pesos	Busca replicar el índice bursátil Amex Tech Select Index
HF Brasil	Renta Variable Activo	Pesos	Invierte en acciones brasileras con alto potencial de rendimientos o que estén subvaluadas respecto a su justo valor

(2) Carteras Administradas

(3) Servicio de Custodia

(4) Agente de Pago, Fiduciario y de Registro

(5) Fideicomisos

(6) Garantías Otorgadas y Recibidas

(7) Advisory

COPIA FIEL
ORIGINAL

ANEXO 1

48

ANEXO II

Ranking de Prestamos (MM$ a Septiembre de 2005)

Rkg	Entidad	Préstamos	% mercado
1	nacion	10.009	13,94%
2	galicia	8.488	11,82%
3	frances	7.975	11,11%
4	rio	5.932	8,26%
5	pcia bs as	5.131	7,15%
6	ciudad	4.374	6,09%
	[redacted]	[redacted]	[redacted]
7	boston	3.575	4,98%
8	citibank	2.585	3,60%
[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
10	hipotecario	2.197	3,06%
11	credicoop	1.997	2,78%
12	macro bansud	1.733	2,41%
13	patagonia	1.681	2,34%
[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
15	Nvo Sta Fe	1.419	1,98%
16	itau	1.080	1,50%
17	suquia	1.079	1,50%
18	supervielle	758	1,06%
19	comafi	749	1,04%
20	BICE	680	0,95%
21	bisel	630	0,88%
22	la pampa	481	0,67%
23	nvo b ind azul	437	0,61%
24	pcia cdba	387	0,54%
25	pcia del neuquen	342	0,48%
26	ABN AMOR	311	0,43%
27	entre rios	307	0,43%
28	BANEX	282	0,39%
29	CMF	243	0,34%
30	Columbia	206	0,29%
	Otras	3.010	4,19%
TOTAL Sistema Financiero			68.802

ORIGINAL

ANEXO 1

48

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

Ranking de Depósitos (MM$ a Septiembre de 2005)

Rkg	Entidad	Depósitos	% mercado
1	nacion	30.395	23,32%
2	pcia bs as	12.968	9,95%
3	frances	10.832	8,31%
4	rio	8.892	6,82%
5	galicia	7.686	5,90%
6	ciudad	7.349	5,64%
	HSBC + BNL	6.085	4,67%
7	boston	4.992	3,83%
8	macro bansud	4.221	3,24%
9	Nvo Sta Fe	3.702	2,84%
10	citibank	3.550	2,72%
11	HSBC	3.478	2,67%
12	credicoop	3.384	2,60%
13	pcia cdba	2.986	2,29%
14	BNL	2.607	2,00%
15	patagonia	2.524	1,94%
16	suquia	2.009	1,54%
17	supervielle	1.294	0,99%
18	entre rios	1.254	0,96%
19	itau	1.160	0,89%
20	la pampa	1.127	0,86%
21	bisel	1.111	0,85%
22	sgo estero	1.060	0,81%
23	comafi	1.025	0,79%
24	san juan	825	0,63%
25	pcia neuquen	816	0,63%
26	nvo bco chaco	756	0,58%
27	del tucuman	741	0,57%
28	pcia del chubut	726	0,56%
29	nvo b ind azul	681	0,52%
30	BANEX	536	0,41%
	Otras	5.646	4,33%
TOTAL Sistema Financiero			136.418