760
conc 749

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

847

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN FOLIO 690

BUENOS AIRES, 10 NOV 2009

VISTO el Expediente Nº S01:0063502/2009 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, y

CONSIDERANDO:

Que, en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6º a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación de concentración económica que se notifica se celebró en la REPÚBLICA ARGENTINA y consiste en la adquisición por parte del GRUPO DOLPHIN S.A. y de la empresa CMS DE ARGENTINA S.A. del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la firma ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A., que pertenecen a las firmas ING LATIN AMERICAN HOLDINGS B.V. e ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V.

Que en función de los instrumentos acompañados por las partes notificantes, el GRUPO DOLPHIN S.A. y la empresa CMS DE ARGENTINA S.A. serán titulares cada una del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) del capital social y los votos de la firma ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A.

Que las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración económica conforme a lo previsto en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6º, inciso c) de la Ley Nº 25.156.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral establecido en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

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

Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio Interior autorizar la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte del GRUPO DOLPHIN S.A. y de la empresa CMS DE ARGENTINA S.A. del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la firma ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A., por partes iguales, que anteriormente estaban en poder de las empresas ING LATIN AMERICAN HOLDINGS B.V. e ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley Nº 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen Nº 760 de fecha 21 de octubre de 2009 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y forma parte integrante de la presente 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 Nº 25.156.

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

FOLIO Nº 692

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte del GRUPO DOLPHIN S.A. y de la empresa CMS DE ARGENTINA S.A. del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la firma ORÍGENES SEGUROS DE RETIRO S.A., por partes iguales, que anteriormente estaban en poder de las empresas ING LATIN AMERICAN HOLDINGS B.V. e ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13, inciso a) de la Ley Nº 25.156.

ARTÍCULO 2º.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen Nº 760 de fecha 21 de octubre de 2009 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, que en TREINTA Y CUATRO (34) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3º.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN Nº 847

Lic. MARIO GUILLERMO MORENO
SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

847

FOLIO Nº 193

Exp. Nº S01: 0063502/2009 (Conc. 749) HGM/EA-AP-GP-AS

DICTAMEN CONC. Nº: 760

BUENOS AIRES, 21 OCT 2009

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° SO1: 0063502/2009 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado "ING LATIN AMERICAN HOLDINGS BV Y OTROS S/ NOTIFICACIÓN ARTICULO 8º LEY 25.156 (Conc. 749)".

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

I.1. La operación

1. La operación de concentración económica que se notifica se celebró en la República Argentina y consiste en la adquisición por parte del GRUPO DOLPHIN S.A. (en adelante "GRUPO DOLPHIN") y de CMS DE ARGENTINA S.A. (en adelante "CMS") del 100% de las acciones de ORÍGENES SEGURO DE RETIRO S.A. (en adelante "ORÍGENES RETIRO"), que pertenecen a ING LATIN AMERICAN HOLDINGS (en adelante "ING LAH") y a ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V. (en adelante "ING INSURANCE").
2. La operación descripta se instrumentó mediante el Contrato de Compraventa de acciones celebrado el día 27 de enero de 2009.
3. Con posterioridad, el día 7 de Mayo de 2009, las partes realizan una primera modificación al Contrato de Compraventa de acciones antes mencionado. Como

consecuencia de la transacción antes descripta, conforme resulta de fs. 554, quedó perfeccionada el día 7 de Mayo de 2009, produciéndose el cierre de la misma, efectuándose la transferencia a favor de CMS y GRUPO DOLPHIN de las acciones objeto de la operación, pasando las mencionadas a tomar el control de ORÍGENES RETIRO. Asimismo en la misma fecha CMS y GRUPO DOLPHIN han suscripto un acuerdo de accionistas respecto de su participación en ORÍGENES RETIRO, agregado al presente expediente a fs. 590/622.

4. En función de los instrumentos acompañados por las partes notificantes, las empresas GRUPO DOLPHIN S.A. y CMS DE ARGENTINA S.A. serán titulares cada uno del 50% del capital social y los votos de ORÍGENES RETIRO. Asimismo, las empresas compradoras prevén contar con un directorio que estará compuesto por ocho integrantes, de los cuales cuatro serán designados por Grupo Dolphin y cuatro serán designados por CMS.

I.2. La actividad de las partes

<u>Los compradores</u>

POR GRUPO DOLPHIN

5. GRUPO DOLPHIN es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal consiste en realizar inversiones y llevar a cabo actividades de administración de inversiones. Se encuentra sujeta al control directo del Sr. Marcos Marcelo Mindlin, quien posee el 80% de su capital social y el remanente se encuentra en cabeza de los Sres. Damián Miguel Mindlin y Gustavo Mariani en iguales proporciones (10% cada uno).

6. DOLPHIN FINANCE S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires y con objeto exclusivamente financiero o de inversión, que se encuentra sujeta al control directo del Sr. Marcos Marcelo Mindlin, quién posee el

FOLIO 695

80% de su capital social. El remanente se encuentra en cabeza de los Sres. Damián Miguel Mindlin y Gustavo Mariani, quienes poseen el 10% cada uno.

7. DOLPHIN INVERSORA S.A. es una sociedad anónima argentina que se encuentra sujeta al control directo del Sr. Marcos Marcelo Mindlin, quién posee el 80% de su capital social. El remanente se encuentra en cabeza de los Señores Damián Miguel Mindlin y Gustavo Mariani en iguales proporciones (10% cada uno).

8. CONSULTORES FUND MANAGEMENT LIMITED (CAYMAN) (en adelante "CONSULTORES") es una sociedad de las Islas Cayman, inversora y administradora de inversiones en mercados emergentes. Se encuentra sujeta al control directo de DOLPHIN INVERSORA S.A. e indirecto del Sr. Marcos Marcelo Mindlin.

9. DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. (Uruguay) (en adelante "DFMSA") es una sociedad uruguaya cuya actividad es la inversión, administración de inversiones y actividades relacionadas en el país y/o en el exterior, con empresas públicas, privadas y/o mixtas de capital nacional y/o extranjero. Se encuentra directamente controlada por CONSULTORES, titular del 100% de su paquete accionario, y sujeta a control indirecto del Sr. Marcos Marcelo Mindlin.

10. CONSULTORES OPPORTUNITY MANAGEMENT (CAYMAN) es una sociedad de las Islas Cayman, inversora y administradora de inversiones. Se encuentra directamente controlada por DFMSA, titular del 100% de su paquete accionario, y sujeta a control indirecto del Sr. Marcos Marcelo Mindlin.

11. DOLPHIN OPPORTUNITY MANAGEMENT LTD. (BERMUDA) es una sociedad de la Isla Bermuda dedicada a realizar y administrar inversiones a través de instrumentos públicos y/o privados en mercados emergentes. Se encuentra directamente controlada por DFMSA, titular del 99,99% de su paquete accionario, y sujeta a control indirecto del Sr. Marcos Marcelo Mindlin.

FOLIO 696
647

12. PAMPA F&F LLC es una sociedad extranjera cuya actividad consiste en controlar el 42,73% del capital social de PAMPA HOLDINGS LLC y llevar adelante su control en virtud de su condición de socio gerente. Se encuentra sujeta al control directo de DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A. (Uruguay) como su socio gerente, e indirecto del Sr. Marcos Marcelo Mindlin.
13. DOF DISTRIBUTION LLC es una sociedad extranjera cuya actividad consiste en participar como accionista de PAMPA HOLDING S.A., siendo titular en la actualidad del 5,3648 % del capital social y los votos de dicha sociedad. Se encuentra sujeta al control directo de CONSULTORES OPPORTUNITY MANAGEMENT, en su carácter de socio gerente, e indirecto del Sr. Marcos Marcelo Mindlin.
14. PAMPA HOLDINGS LLC es una sociedad extranjera cuya actividad consiste en participar como accionista de PAMPA ENERGÍA S.A., siendo titular en la actualidad de 9,93 % del capital social y los votos de dicha sociedad. Se encuentra controlada en forma directa por PAMPA F&F LLC e indirectamente por el Sr. Marcos Marcelo Mindlin.
15. PAMPA ENERGÍA S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la captación y realización de inversiones y actividades de administración de inversiones en el mercado energético. Ofrece sus acciones bajo el régimen de oferta pública. Es controlada de hecho en forma directa e indirecta (a través de PAMPA HOLDINGS LLC, DOLPHIN FUND MANAGEMENT S.A., DOLPHIN CRÉDITOS S.A., DOLPHIN INVERSORA S.A., DOLPHIN FINANCE S.A., CAM SOCIEDAD GERENTE, COMUNICACIONES y CONSUMOS S.A. Y DOF DISTRIBUTION LLC) por el Sr. Marcos Marcelo Mindlin.
16. PAMPA REAL ESTATE S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la realización de

inversiones, explotación y desarrollos inmobiliarios. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 99,99% del paquete accionario. PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del 0,01% restante.

17. PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la realización de inversiones. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 98% del paquete accionario. PAMPA PARTICIPACIONES II S.A. es titular del 2% restante.
18. PAMPA PARTICIPACIONES II S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la realización de inversiones. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 98% del paquete accionario. DILUREY S.A. es titular del 2% restante.
19. PAMPA GENERACIÓN S.A. es una sociedad anónima domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la prestación de servicios de asesoramiento. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 98% del paquete accionario. PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del 2% restante.
20. INVERSORA NIHUILES S.A. (en adelante "NIHUILES") es una sociedad anónima argentina domiciliada en la ciudad de Mendoza que controla el 51% de HIDROELÉCTRICA LOS NIHUILES S.A. (en adelante "HINISA"), una empresa de generación eléctrica situada en la provincia de Mendoza que obtuvo en 1994 la concesión del sistema hidroeléctrico "Los Nihuiles" en el marco de una licitación pública internacional. Se encuentra sujeta a control directo de Pampa Energía S.A., titular del 90,26% del paquete accionario. ULTRACORE ENERGY S.A. es titular del 9.74% restante.

847

21. HINISA es una sociedad anónima argentina domiciliada en la ciudad de Mendoza, cuya actividad principal es la generación, venta y comercialización a granel de energía eléctrica por medio de la explotación del sistema hidroeléctrico "Los Nihuiles", ubicado sobre el Río Atuel conformado por tres represas y tres plantas generadoras hidroeléctricas (Sistema "Nihuil I", "Nihuil II" y "Nihuil III") junto con un dique compensador. HINISA se encuentra directamente controlada por NIHUILES, titular del 51% del paquete accionario. Los restantes accionistas son la Provincia de Mendoza, titular del 47% del paquete accionario y el Programa de Propiedad Participada ("PPP"), titular del 2% del paquete accionario.

22. INVERSORA DIAMANTE S.A. (en adelante "DIAMANTE") es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires que controla el 59% de HIDROELÉCTRICA DIAMANTE S.A. (en adelante "HIDISA"), una empresa de generación eléctrica situada en la provincia de Mendoza que obtuvo la concesión en 1994 en el marco de una licitación pública internacional. Se encuentra sujeta al control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 91,6% del paquete accionario. ULTRACORE ENERGY S.A. es titular del 8.4 % restante.

23. HIDISA es una sociedad anónima argentina domiciliada en la ciudad de Mendoza, cuya actividad principal es la generación, venta y comercialización a granel de energía eléctrica por medio de la explotación del sistema hidroeléctrico dentro del marco de su concesión conformado por tres represas y tres plantas generadoras hidroeléctricas (Sistema "Agua del Toro", "Los Reyunos" y "El Tigre"). HIDISA se encuentra directamente controlada por DIAMANTE, titular del 59% del paquete accionario. Los restantes accionistas son la Provincia de Mendoza, titular del 39% del paquete accionario, y PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 2% del paquete accionario.

24. INVERSORA INGENTIS S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la

FOLIO Nº 699
847

Ciudad de Buenos Aires, cuya principal actividad es ser titular del 61% del capital social y votos de INGENTIS S.A. (en adelante "INGENTIS"). INVERSORA INGENTIS S.A. (en adelante "IISA") se encuentra directamente controlada por PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 100% de las acciones ordinarias. Adicionalmente, tanto PAMPA ENERGÍA S.A. como su sociedad controlada DILUREY S.A. son titulares, cada una, de 50.000.000 de acciones preferidas de valor nominal $1 por acción y sin derecho a voto emitidas por IISA.

25. INGENTIS es una sociedad anónima argentina domiciliada en la provincia de Chubut, a cargo de la construcción de una central de ciclo combinado de 400 MW aproximadamente a base de gas natural y un parque eólico de 100MW aproximadamente. Ingentis se encuentra directamente controlada por IISA, titular del 61% del paquete accionario. La Provincia del Chubut es titular del restante 39% de las acciones emitidas por Ingentis.

26. CORPORACIÓN INDEPENDIENTE DE ENERGÍA S.A. (en adelante "CIESA") es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires, controlada en un 98% por PAMPA ENERGÍA S.A. El 2% restante es de titularidad de PAMPA PARTICIPACIONES S.A. La principal actividad consiste en ser titular del 99,9% del capital social y votos de CENTRAL PIEDRA BUENA S.A.

27. CENTRAL PIEDRA BUENA S.A. (en adelante "CPB") es una sociedad anónima argentina domiciliada en la provincia de Buenos Aires controlada en un 99,9% por CIESA, cuya principal actividad consiste en la generación, venta y comercialización a granel de energía eléctrica por medio de la explotación de una central térmica ubicada en Ingeniero White, Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires. Posee una capacidad total instalada de 620 MW de potencia a través de dos turbinas de vapor de 310 MW cada una con la flexibilidad de quemar indistintamente gas natural y fuel

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS FOLIO Nº 700

oil. La planta ocupa 45 hectáreas y tiene además dos tanques con una capacidad de almacenamiento combinada de 60.000 m3. Asimismo, CPB tiene el uso exclusivo de un puerto de aguas profundas para el abastecimiento de fuel oil.

28. DILUREY S.A. es una sociedad anónima uruguaya cuya actividad consiste en la capacitación y realización de inversiones y actividades de administración de inversiones. Es titular (i) del 50% de las acciones preferidas de INVERSORA INGENTIS S.A., (ii) del 0,01% de las acciones y votos de CENTRAL TÉRMICA LOMA DE LA LATA S.A. y (iii) del 2% de PAMPA PARTICIPACIONES S.A. DILUREY S.A. es controlada en forma directa por PAMPA ENERGÍA S.A.

29. POWERCO S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la provincia de Salta, cuya actividad principal consiste en ser accionista de CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A. y en desarrollar actividades tales como: adquisición v ventas mayoristas de energía eléctrica y gas natural producido por terceros y para consumo propio y eventualmente de terceros; adquisición y venta de capacidad de transporte de gas y servicios relacionados; y servicios de asesoramiento a personas privadas y públicas, nacionales o internacionales en todas las áreas referentes, pero no limitadas, al planeamiento y gestión de negocios, al análisis y desarrollo de proyectos industriales o empresariales, al planeamiento y reestructuración financiera, a la política comercial, al control de políticas y procedimiento de gestión, al acceso a los mercados, a las privatizaciones, a las fusiones, adquisiciones y regulaciones. Se encuentra sujeta al control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 99,9% del paquete accionario. PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del restante 0,01% de las acciones emitidas por POWERCO S.A.

30. CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A. es una sociedad argentina domiciliada en la ciudad de Salta, cuya actividad principal consiste en la generación térmica de energía

eléctrica, comercialización y venta de dicha energía para su zona de influencia. PAMPA ENERGÍA S.A. es titular del 2,58% del paquete accionario, y sus sociedades controladas CENTRAL TÉRMICA LOMA DE LA LATA S.A. y POWERCO S.A., controlan el 74,19% y el 15,48%, de las acciones emitidas por CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A. respectivamente. Por su parte, el Estado Nacional es titular del 7,75% del paquete accionario.

31. TRANSELEC ARGENTINA S.A. (en adelante "TRANSELEC") es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la captación y realización de inversiones y actividades de administración de inversiones. Es titular del 50% del paquete accionario de COMPAÑÍA INVERSORA EN TRANSMISIÓN ELÉCTRICA CITELEC S.A. (en adelante "CITELEC"). PAMPA ENERGÍA S.A. es titular del 98% de las acciones emitidas por TRANSELEC, mientras que PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del restante 2%.

32. CITELEC es una sociedad anónima argentina de inversión domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires, y titular del 52,65% de las acciones de COMPAÑÍA DE TRANSPORTE DE ENERGÍA ELÉCTRICA EN ALTA TENSIÓN (TRANSENER) S.A. (en adelante "TRANSENER"). PAMPA ENERGÍA S.A. es titular directa e indirectamente del 100% de TRANSELEC, que a su vez controla el 50% del paquete accionario de CITELEC. Por su parte, ELECTROINGENIERÍA S.A. es titular del 25% del paquete accionario y ENERGÍA ARGENTINA S.A. es titular del restante 25%.

33. CENTRAL TÉRMICA LOMA DE LA LATA S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la ciudad de Buenos Aires. Su actividad consiste en la explotación u operación de centrales térmicas, hidroeléctricas o de cualquier otra fuente, propia o de terceros para la generación y producción de energía eléctrica y su

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN FOLIO 702
847

comercialización. Es controlada por PAMPA ENERGÍA S.A., quien es titular del 99,99% de los votos de la sociedad. DILUREY S.A. es titular del 0.01% restante.

34. DOLPHIN ENERGÍA S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuyo objeto es adquirir y mantener participación, directa o indirectamente, en EMPRESA DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA NORTE (EDENOR) S.A. (en adelante "EDENOR"), enajenar dicha participación y ejercer todos los derechos que le correspondan a su calidad de accionista directo o indirecto de ELECTRICIDAD ARGENTINA S.A. y/o EDENOR, según sea el caso. Actualmente, PAMPA ENERGÍA S.A. es titular del 98% de las acciones y votos de dicha sociedad., siendo el 2% restante de titularidad de Pampa Participaciones S.A.

35. IEASA S.A.: Es una sociedad anónima argentina domiciliada en la ciudad de Buenos Aires cuya única actividad consiste en adquirir y mantener participación, directa o indirectamente, en EDENOR. Actualmente, PAMPA ENERGÍA S.A. es titular de 98% de las acciones emitidas por IEASA S.A., mientras que PAMPA PARTICIPACIONES es titular del restante 2% del paquete accionario.

36. ELECTRICIDAD ARGENTINA S.A. (en adelante "EASA") es una sociedad anónima argentina domiciliada en la ciudad de Buenos Aires cuya única actividad es ser sociedad de inversión de Edenor. Posee el 51% del total del paquete accionario de EDENOR. Se encuentra directamente controlada por DOLPHIN ENERGÍA, titular del 95% de su paquete accionario e IEASA, titular del restante 5% de las acciones emitidas por EASA.

37. EDENOR es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires y la actividad que desarrolla como empresa concesionaria, es la de distribución y comercialización de energía eléctrica cuyo ámbito de ejercicio se encuentra circunscripto a la Provincia de Buenos Aires y Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en

FOLIO 703
847

función del contrato de concesión suscripto con el Estado Nacional. Se encuentra directamente controlada por EASA, titular del 51% de EDENOR, que, a su vez, está sujeta a control indirecto de PAMPA ENERGÍA S.A.

38. ENERGÍA DISTRIBUIDA S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires, cuya actividad principal consiste en la explotación u operación de centrales térmicas, hidroeléctricas o de cualquier otra fuente para la generación y producción de energía eléctrica y su comercialización. Se encuentra directamente controlada por CENTRAL TÉRMICA GÜEMES S.A., titular del 99,59% del paquete accionario. Por su parte, PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del 0,37% de las acciones emitidas por ENERGÍA DISTRIBUIDA S.A., y OPERATING S.A. es titular del restante 0,04%.

39. INVERSORA GÜEMES S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires cuya principal actividad consiste en la realización de inversiones. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 98% del paquete accionario. PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del restante 2%.

40. PETROLERA PAMPA S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires, cuya actividad principal consiste en el estudio, exploración y explotación de yacimientos de hidrocarburos. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 98% del paquete accionario. PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del restante 2%.

41. CENTRAL HIDROELÉCTRICA LAGO ESCONDIDO S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires, cuya actividad principal consiste en la producción y comercialización de energía eléctrica. Se encuentra sujeta a control directo de PAMPA ENERGÍA S.A., titular del 98% del paquete accionario.

FOLIO 704
847

PAMPA PARTICIPACIONES S.A. es titular del restante 2%.

42. CAM SOCIEDAD GERENTE (ARGENTINA) se encuentra sujeta al control directo del Sr. Marcos Marcelo Mindlin, quien posee el 80% de su capital social. El remanente se encuentra en cabeza de los Sres. Damián Mindlin y Gustavo Mariani en iguales proporciones (10% cada uno). La actividad principal consiste en la administración y dirección de fondos comunes de inversión.

43. COMUNICACIONES Y CONSUMOS S.A. es una sociedad anónima que tiene por objeto prestar servicios de transmisión de imágenes, voz y datos a través de todo tipo de red de distribución, incluyendo red eléctrica y servicios financieros en general. Se encuentra sujeta al control directo del Sr. Marcos Marcelo Mindlin, quien posee el 80% de su capital social. El remanente se encuentra en cabeza de los Sres. Damián Mindlin y Gustavo Mariani en iguales proporciones (10% cada uno).

44. DOLPHIN CRÉDITOS S.A. es una sociedad anónima que tiene objeto exclusivamente financiero o de inversión. En efecto, fue constituida a los efectos de participar en la adquisición del 45% del capital social y los votos de GRUPO ST S.A. El perfeccionamiento de dicha adquisición no ha ocurrido aún dado que, si bien la operación de concentración ha sido aprobada por la Comisión, se encuentra aún pendiente de aprobación por parte del Banco Central de la República Argentina. DOLPHIN CRÉDITOS S.A. se encuentra controlada por DOLPHIN CRÉDITOS HOLDING S.A., quien es titular de acciones que representan el 100% de los votos de DOLPHIN CRÉDITOS S.A.

45. DOLPHIN CRÉDITOS HOLDING S.A. es una sociedad anónima argentina domiciliada en la Ciudad de Buenos Aires y con objeto exclusivamente financiero o de inversión. Se encuentra controlada por DOLPHIN FINANCE S.A., que es titular del 99,94%, siendo DOLPHIN INVERSORA S.A. titular del 0,06% restante.

FOLIO 705
347

46. TRANSENER es una empresa de servicios dedicada al transporte de energía eléctrica en extra alta tensión de Argentina. Es propietaria; y opera y mantiene el Sistema de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión conforme a un contrato de concesión que le otorga el derecho exclusivo de brindar el servicio público de transporte en extra alta tensión (principalmente 500 kV) a través de su red de aproximadamente 9.300 km y por un período de 95 años conforme las disposiciones de los Decretos N° 2743/1992, N° 1501/1993 y 1462/2005 con sustento en las Leyes N° 15.336, 24.065 y 25.561. El 16 de agosto de 2002, TRANSENER constituyó TRANSENER INTERNATIONAL LTDA., con sede social en la ciudad de Brasilia, Brasil, suscribiendo 99% de las acciones de la compañía brasileña. La principal actividad de TRANSENER INTERNATIONAL LTDA. es la prestación de servicios de operación, mantenimiento, proyectos, montajes, fabricación, transporte de máquinas, consultoría u otros servicios accesorios o relativos para terceros, cuya actividad esté relacionada con la energía eléctrica en Brasil y otros países.

47. TRANSBA es una empresa que -en los términos de su contrato de concesión aprobado por la Resolución de la Secretaría de Energía N° 346/1997 del 24 de julio de 1997 y el Decreto N° 1460/2005 con sustento en las Leyes N° 15.336, 24.065 y 25.561, y la Ley N° 11771 de la Provincia de Buenos Aires- en forma exclusiva presta el servicio público de transporte de energía eléctrica por distribución troncal en la provincia de Buenos Aires en 5.991 km (66 kV a 220 kV) a través de líneas troncales en toda la Red de TRANSBA por un período de 95 años. Se encuentra controlada por la empresa TRANSENER.

POR CMS

48. CMS es una sociedad anónima argentina cuya principal actividad consiste en la financiación de operaciones, inversiones de tipo financiero y general como, por ejemplo, inversión en bienes muebles, inmuebles y derechos varios, gestión de negocios y mandatos en general, prestación de servicios de asesoramiento en materia financiera, administración de fideicomisos financieros, organización y estructuración de ventas de carteras en el mercado financiero, desarrollo de productos para la inversión en carteras de consumo, administración fiduciaria de carteras en distress y asesoramiento financiero para aquellos clientes que quieran salir a oferta pública. Los accionistas de CMS son (i) Roberto Domínguez, titular del 33% del capital accionario, (ii) Pablo Bernardo Peralta, titular del 33% del capital accionario; (iii) Roberto Mario Ruiz, titular del 5% del capital accionario; (iv) Andrés Peralta, titular del 5% del capital accionario, (v) Eduardo Oliver, titular del 0,78% del capital accionario y (vi) ABUS LAS AMERICAS I S.A., titular del 23,22% del capital accionario. Esta última es una sociedad anónima argentina cuya principal actividad es el desarrollo de inmuebles de alta gama tanto en la Argentina como en el exterior.

49. La mayoría de los accionistas de CMS son los mismos accionistas que del GRUPO ST S.A. (en adelante "GST").

50. GST es una sociedad anónima argentina cuyo objeto es realizar por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, actividades como entidad inversora. Es titular del 97% de BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A. (en adelante "BST"), CREDILOGROS COMPAÑÍA FINANCIERA S.A. (en adelante "CREDILOGROS") y PRÉSTAMOS Y SERVICIOS S.A. (en adelante "PYSSA"). El 3% restante en las tres sociedades es de titularidad de ST INVERSIONES S.A. (en adelante "ST INVERSIONES"). La composición accionaria de GST se encuentra distribuida de la siguiente manera: (i) Roberto Domínguez: 34,5%; (ii) Pablo Bernardo Peralta: 34,5%;

(iii) Eduardo Oliver: 21% y (iv) Roberto Mario Ruiz: 10%.

51. BST es una sociedad anónima argentina cuyo objeto es realizar por cuenta propia, ajena o asociada a terceros, por intermedio de sociedades controladas y/o de participación, dentro o fuera del país, todas las operaciones bancarias previstas y autorizadas para los bancos comerciales mayoristas por la Ley Nº 21.526 y sus modificatorias y demás leyes, reglamentos y normas que regulen la actividad bancaria en el lugar de actuación. Se encuentra controlada por GST quien es titular del 97% de sus acciones, siendo de titularidad de ST INVERSIONES, el 3% restante. No cuenta con subsidiarias que puedan ser calificadas como Empresas Involucradas.

52. CREDILOGROS es una sociedad anónima argentina cuyo objeto consiste en actuar como compañía financiera, sujeta a la Ley Nº 21.526 y modificaciones subsiguientes, y a las normas del Banco Central de la República Argentina, desarrollando todas las operaciones que el Banco Central de la República Argentina autorizare a las compañías financieras. Se encuentra controlada por GST quien es titular del 97% de sus acciones, siendo de titularidad de ST INVERSIONES, el 3% restante. No cuenta con subsidiarias que puedan ser calificadas como Empresas Involucradas.

53. PySSA es una sociedad anónima argentina que tiene por objeto administrar o asesorar por cuenta propia o de terceros cualquier tipo de empresas, fideicomisos, propiedades urbanas o rurales, bienes muebles de cualquier tipo y negocios financieros, incluyendo, pero sin limitarse, los relacionados con títulos de crédito o títulos valores públicos o privados, nacionales o extranjeros, acciones, obligaciones negociables y debentures de sociedades constituidas en el país o en el extranjero, brindar soporte administrativo, ejercer todo tipo de representaciones, cobranzas, comisiones, mandatos y consignaciones en general, o brindar servicios de renta y amortización, administración de cartera de valores y cualquier otra actividad

FOLIO 108
847

permitida por la normativa vigente en la materia, inclusive la de agente colocador de cuotas partes de fondos comunes de inversión o de certificados de participación de fideicomisos, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y efectuar inversiones en acciones, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones, debentures, obligaciones negociables, opciones, futuros, productos derivados, cajas de ahorro, plazos fijos, fondos comunes de inversión, títulos de deuda o certificados de participación en fideicomisos y demás títulos de crédito o títulos valores públicos o privados, nacionales o extranjeros, en el país o en el extranjero; actuar como fiduciante, fiduciario o fideicomisario de cualquier fideicomiso ordinario o financiero, público o privado, así como también actuar como agente organizador o agente administrador de fideicomisos, colocador de certificados de participación o en operaciones relacionadas con títulos valores públicos y/o privados; otorgar créditos en general con fondos propios, con o sin garantías de prenda o hipoteca o de cualquier otra de las permitidas por la legislación vigente, no pudiendo realizar las actividades reguladas por la Ley Nº 21.526 y sus modificaciones, y realizar inversiones en sociedades constituidas o a constituirse por cualquier medio, ya sea mediante aportes de capital, compra de acciones o de cualquier otra forma. Se encuentra controlada por GST quien es titular del 97% de sus acciones, siendo de titularidad de ST INVERSIONES, el 3% restante. De acuerdo a lo informado no cuenta con subsidiarias que puedan ser calificadas como Empresas Involucradas.

54. HERBYES S.A. es una sociedad controlada en un 85% por CMS, perteneciendo el restante 15% al Sr. Andrés P. Peralta. La actividad de la misma consiste en actuar como prestadora de servicios financieros, dejando expresa constancia que las actividades que desarrolle la sociedad serán solventadas con fondos propios. Dicha sociedad fue adquirida en Junio del año 2005.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN FOLIO 709

Los vendedores.

55. Tanto ING LAH, como ING INSURANCE son sociedades con responsabilidad limitada cerrada, constituidas y existentes bajo la ley Holandesa, cuyas sedes sociales se encuentran inscriptas en La Haya, Países Bajos.

56. ING LAH e ING INSURANCE tienen por actividad principal adquirir, tener, administrar y vender títulos, bienes registrables y otros bienes de capital, otorgar créditos y operar una o más empresas comerciales; participar en empresas que tengan similares objetos y administrarlas.

57. El 100% del capital social de ING LAH es controlado directamente por ING INSURANCE.

58. Asimismo, el 100% del capital social de ING INSURANCE es controlado por ING VERZEKERINGEN N.V., empresa holding radicada en Holanda.

La empresa adquirida

59. ORÍGENES RETIRO es una sociedad constituida en virtud de las leyes de Argentina y que tiene por objeto exclusivo operar en seguros de retiro, es decir, en toda cobertura que prevea, en caso de sobrevivencia, el pago periódico de una renta vitalicia o el pago del capital asegurado liquidado en forma de rentas vitalicias, así como, para el caso de muerte del asegurado anterior a la fecha de retiro, el pago total del fondo de las primas a los beneficiarios o a sus derechohabientes. La sociedad puede operar en las rentas derivadas de la Ley 24.557. La sociedad podrá operar asimismo en seguros de vida, pero solamente como complementarios del seguro de retiro. Específicamente opera rentas vitalicias variables y rentas fijas premium utilizadas para financiar planes de jubilación y rentas de jubilación individuales.

60. ORÍGENES RETIRO es 100% controlada por el grupo ING. El 69,99% de su capital

social es controlado directamente por ING LAH, y el 30,01% restante pertenece directamente a ING INSURANCE.

61. De acuerdo a lo informado por las partes, ORÍGENES RETIRO no controla ni posee participaciones de ningún tipo en ninguna empresa ni dentro ni fuera de la República Argentina.

II.- ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

62. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el artículo 8º de la Ley Nº 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

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

64. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral establecido en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

III.- PROCEDIMIENTO

65. Con fecha 24 de febrero de 2009, el apoderado de ING LATIN AMERICAN HOLDINGS B.V. e ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V., y los representantes legales de GRUPO DOLPHIN S.A. y CMS DE ARGENTINA S.A. notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación del respectivo Formulario F1 de notificación.

66. Tras analizar la información presentada, el día 16 de marzo de 2009 esta Comisión

Nacional hizo saber a las partes notificantes que previo a todo proveer, debían adecuar la presentación a lo dispuesto en la Resolución SDCyC Nº 40/2001 (B.O. 22/02/01), y que hasta tanto dieran cumplimiento a ello, no comenzaría a correr el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley 25.156.

67. Con fecha 27 de marzo de 2009 las empresas notificantes efectuaron una presentación a fin de dar cumplimiento a lo solicitado, acompañando a tal efecto la documentación requerida por esta Comisión Nacional.

68. El día 3 de abril de 2009 esta Comisión Nacional consideró que el Formulario F1 presentado se hallaba incompleto, por lo que se efectuaron las correspondientes observaciones, haciéndose saber a las partes que hasta tanto no dieran cumplimiento en forma completa a ello, se encontraría suspendido el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley 25.156.

69. Con fecha 16 de abril de 2009 esta Comisión Nacional en virtud de lo estipulado por el artículo 16 de la Ley 25.156, solicitó mediante oficio al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA y a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN la intervención que lés compete en relación a la operación económica en cuestión.

70. El día 28 de abril de 2009 el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA informó que en razón de que la sociedad emisora de las acciones que son objeto del contrato de compraventa es una compañía que participa en el negocio de seguros de retiro, los productos a ser incorporados por el comprador no alteran su participación en el mercado regulado de este, es decir en el sistema financiero argentino.

71. Con fecha 8 de mayo de 2009 las partes efectuaron una presentación en respuesta al requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia. El día 14 de mayo de 2009 se ordenó agregar la presentación

efectuada y pasando las actuaciones a despacho.

72. El día 15 de mayo de 2009 las partes efectuaron una nueva presentación informando que el día 7 de mayo de 2009 las partes suscribieron un acuerdo de modificación al Contrato de Compraventa anteriormente acompañando y asimismo informaron que en la misma fecha las partes han procedido a realizar el cierre de la operación, habiéndose transferido a favor de CMS y GRUPO DOLPHIN las acciones objeto de la operación y abonando a ING LAH e ING INSURANCE el nuevo precio de venta acordado en la modificación mencionada. Por otra parte también informaron que en esa misma fecha la Asamblea de Accionistas aprobó la designación de directores.

73. Con fecha 2 de junio de 2009 esta Comisión Nacional reiteró a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN la intervención que le compete en virtud de lo estipulado por el artículo 16 de la Ley 25.156.

74. El día 9 de junio de 2009 esta Comisión Nacional consideró que el Formulario F1 presentado por las partes notificantes continuaba incompleto, por lo que se efectuaron las observaciones pertinentes, haciéndose saber a aquellos que hasta tanto no dieran cumplimiento en forma completa a lo requerido, continuaría suspendido el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley 25.156.

75. Con fecha 17 de junio de 2009 los apoderados de GRUPO DOLPHIN y CMS efectuaron una presentación mediante la cual informaron que los mismos suscribieron un acuerdo de accionistas respecto de su participación en ORÍGENES RETIRO. En la misma presentación acompañaron el mencionado acuerdo y asimismo la empresa GRUPO DOLPHIN acompañó nuevo organigrama que reflejaba ciertas modificaciones intra grupo.

76. Con fecha 3 de julio de 2009 el Gerente de Asuntos Jurídicos de la Superintendecia de Seguros de la Nación efectuó una presentación a fin de contestar el requerimiento

FOLIO 713
847

realizado por esta Comisión Nacional, de la cual no surgen objeciones a la presente operación de concentración económica.

77. Con fecha 24 de julio de 2009 las partes realizaron una presentación, a fin de cumplimentar lo requerido por esta Comisión Nacional, la cual obra agregada como foja única en el expediente N° S01: 0293419/2009.

78. El día 13 de agosto de 2009 esta Comisión Nacional consideró que el Formulario F1 presentado por las partes notificantes continuaba incompleto, por lo que se efectuaron las observaciones pertinentes, haciéndose saber a aquellos que hasta tanto no dieran cumplimiento en forma completa a lo requerido, continuaría suspendido el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley 25.156.

79. Con fecha 8 de septiembre de 2009 las partes notificantes efectuaron una presentación contestando el requerimiento efectuado por esta Comisión Nacional.

80. El día 11 de septiembre de 2009 esta Comisión Nacional hizo saber a las partes notificantes que deberían adecuar su presentación a lo dispuesto en la Resolución SDCyC N° 40/2001, comunicando que hasta tanto no dieran total cumplimiento a lo solicitado continuaría suspendido el plazo previsto en el artículo 13 de la Ley N° 25.156.

81. Con fecha 18 de septiembre de 2009 las partes notificantes cumplimentaron lo requerido por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho a efectos de Dictaminar, quedando desde entonces aprobado el Formulario F1 y continuando el cómputo del plazo establecido en el artículo 13 de la Ley N° 25.156 desde el día hábil posterior al enunciado.

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

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN FOLIO 714
847

IV.1. La Operación

82. Como ya fue explicado mas arriba, la operación de concentración notificada consiste en la adquisición por parte de GRUPO DOLPHIN y CMS a ING LAH e ING INSURANCE del 100% del capital social y votos de ORÍGENES RETIRO.

83. El capital accionario de ORÍGENES RETIRO se encuentra distribuido de la siguiente manera, previo a la concreción de la operación notificada: a) ING LAH (69,99%); b) ING INSURANCE (30,01%).

84. En caso de aprobarse la operación notificada, GRUPO DOLPHIN y CMS serán titulares cada uno del 50% del capital social y los votos de ORIGENES RETIRO. Las empresas compradoras prevén contar con un directorio que estará compuesto por ocho integrantes, de los cuales cuatro serán designados por GRUPO DOLPHIN y cuatro serán designados por CMS.

IV.2. La Actividad de las Partes

85. Dentro de las compradoras, y como fuera mencionado en párrafos anteriores, GRUPO DOLPHIN es una sociedad anónima constituida y vigente conforme las leyes de la República Argentina. Se encuentra sujeta al control directo del Sr. Marcos Marcelo Mindlin, quien posee el 80% de su capital social. El remanente se encuentra en cabeza de los Sres. Damián Miguel Mindlin y Gustavo Mariani en iguales proporciones (10% cada uno).

86. Las sociedades controladas directa o indirectamente participan en actividades de generación y/o distribución y/o comercialización de energía eléctrica en distintos puntos del país (Buenos Aires, Capital Federal, Mendoza, Salta, Bahía Blanca), construcción y/o concesión y/o explotación de centrales eléctricas, térmicas e hidroeléctricas y represas; y estudio, exploración y explotación de yacimientos de hidrocarburos.

FOLIO 745
847

87. Adicionalmente el GRUPO DOLPHIN cuenta con empresas dedicadas a la administración de fideicomisos financieros, organización y estructuración de ventas, compra de carteras en el mercado, etc.; sociedades dedicadas a realizar inversiones y llevar a cabo actividades de administración de inversiones; sociedades que prestan servicios de transmisión de imágenes, voz y datos a través de todo tipo de red de distribución, incluyendo la red eléctrica.

88. CMS es una sociedad anónima argentina cuya principal actividad consiste en la financiación de operaciones; inversiones de tipo financiero y general (inversión en bienes muebles e inmuebles y derechos varios); gestión de negocios y mandatos en general; prestación de servicios de asesoramiento en materia financiera; administración de fideicomisos financieros; organización y estructuración de ventas de carteras en el mercado financiero; desarrollo de productos para la inversión en carteras de consumo; administración fiduciaria de carteras en distress y asesoramiento financiero para aquellos clientes que quieran salir a oferta pública.

89. A su vez cuenta con participación en el sector financiero y de banca mayorista a través de las empresas BST y CREDILOGROS.

90. En cuanto a la empresa adquirida, ORIGENES RETIRO es una sociedad anónima constituida y vigente conforme las leyes de la República Argentina, que participa, exclusivamente, en el mercado de seguros de retiro. Específicamente opera rentas vitalicias variables y rentas fijas premium, utilizadas para financiar planes de jubilación y rentas de jubilación individuales. A su vez la sociedad puede operar en el segmento de seguros de vida.

91. Cabe destacar que a partir de la promulgación de la Ley 26.425 se unifica el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen provisional público (SIPA), a partir de lo cual quedan excluidas las AFJP de la provisión de seguros

FOLIO 116
847

previsionales.

92. De acuerdo a la información presentada por las partes, ORÍGENES RETIRO no controla ni posee participaciones de ningún tipo en ninguna empresa ni dentro ni fuera de la República Argentina.

93. Se observa que las actividades desarrolladas por las empresas controladas por GRUPO DOLPHIN y por CMS no tienen vinculaciones económicas de tipo horizontal ni vertical con la empresa adquirida, ORÍGENES RETIRO en el territorio de la República Argentina. Dado lo cual la operación bajo análisis puede caracterizarse como una concentración de conglomerado.

IV.3. Los efectos de la Operación

94. Como se señaló anteriormente la operación notificada no modifica la estructura competitiva en la actividad de los seguros de retiro, en tanto implica el cambio de manos de una firma preexistente. En consecuencia, no se advierten elementos que puedan despertar preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia y, es por ello, que no es necesario definir con mayor precisión el mercado relevante.

95. En el mismo sentido se expidió la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, en base a un informe elaborado por la Gerencia de Estudios y Estadísticas del Organismo. En el mismo se observa que "no es posible detectar ninguna otra actividad en el mercado regulador Argentino, vinculada a las entidades que adquieren Orígenes Seguro de Retiro SA, excepto la participación de CMS de Argentina SA y Grupo Dolphin SA"[1].

96. Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, a continuación se efectuará una breve descripción del mercado en el que opera la empresa que se transfiere en la presente

FOLIO 717
847

operación.

97. Finalmente se considerarán las actividades financieras realizadas por las empresas compradoras.

IV.4. Actividades desarrolladas por las empresas involucradas.

1. Seguros de retiro.

98. Como se señaló anteriormente la empresa ORÍGENES RETIRO tiene por objeto operar en seguros de retiro.

99. El mercado de seguros en la República Argentina se encuentra sujeto a las disposiciones de las Leyes N° 17.418, N° 20.091 y N° 22.400[2]. En este sentido, la normativa aplicable establece dos grandes categorías de seguros especificando en los capítulos II y III de la Ley N° 17.418 la siguiente clasificación: a) seguros por daños patrimoniales y b) seguros de personas. Además, las aseguradoras operan por ramas de actividad, conforme a la clasificación resultante de las reglamentaciones dictadas por la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN[3], autoridad regulatoria en materia de seguros.

100. Dentro de los seguros patrimoniales pueden citarse, entre otros, los seguros de automotores, incendio, transporte, robo y granizo.

101. Entre las ramas de actividad que conforman el grupo de seguros personales pueden mencionarse los previsionales, sepelio, accidentes personales, vida y retiro, entre otros.

102. En cuanto a los seguros de retiro, segmento en el que se desempeña ORÍGENES RETIRO, los mismos constituyen una herramienta de ahorro y planificación financiera, con proyección a mediano y largo plazo. En concreto, otorgan al titular del

1 Ver Fojas 628.
2 Ley de Seguros; Ley de Entidades de Seguro y su Control; Registro de Productores Asesores, respectivamente.
3 Artículo 64 de la ley N° 20.091.

contrato, en caso de sobrevivencia, el pago periódico de una renta vitalicia o el pago único del capital asegurado, al alcanzar determinada edad o después de cierto lapso de tiempo desde la fecha de contratación; así como, para el caso de muerte del asegurado anterior a la fecha de retiro, el pago total del fondo de las primas a los beneficiarios o a sus derechohabientes.

103. Los mismos pueden ser individuales o colectivos. Dentro de los seguros de retiro individuales se distinguen el Plan Universal, el Plan Ahorrista, la Renta Vitalicia Previsional y las Rentas Vitalicias no Previsionales.

104. El Plan Universal se trata de una póliza constituida por una cuenta individual, a la cual se destinan las primas realizadas durante la etapa activa del contratante. Estas primas se capitalizan según el rendimiento de las inversiones que realiza la compañía, deducidos los cargos de administración. El monto de las primas es definido por quien contrata el seguro, en base a su capacidad de ahorro o a la renta que desea percibir cuando se retire, siendo el monto mínimo de $100. Si bien el plan está diseñado para realizar varias primas periódicas al año, quien contrata el seguro es quien establece, en el momento de contratación de la póliza, la modalidad y frecuencia de las mismas (mensuales, trimestrales, semestrales o anuales), pudiendo modificar estas alternativas durante toda la vigencia de la póliza. Este plan se caracteriza por la disponibilidad absoluta de los fondos a través de rescates parciales o totales. La edad de retiro es fijada por el titular, y puede ser adelantada o postergada, de acuerdo a sus necesidades, según el plazo de las condiciones de la póliza. Este producto está destinado a hombres y mujeres de 18 a 64 años que deseen realizar un ahorro complementario y voluntario con el fin de mejorar sus ingresos para la etapa pasiva.

105. El Plan Ahorrista cuenta con ventajas específicamente diseñadas para aquellas

personas que sumen a sus intereses previsionales, necesidades de inversión. En este sentido, y en comparación con otras alternativas del mercado, este plan cuenta con: menor cargo por administración, menores quitas por rescate y derecho de emisión bonificado. El aporte se capitaliza según el rendimiento de las inversiones que realiza la compañía, deducidos los cargos. El monto del aporte, lo define el contratante, sobre la base de sus disponibilidades o a la renta que desea percibir cuando se retire, siendo el monto mínimo del aporte inicial de $10.000. Este plan se caracteriza por la disponibilidad absoluta de los fondos a través de rescates parciales o totales. La edad de retiro es fijada por el titular y puede ser adelantada o postergada, de acuerdo con sus necesidades, según el plazo de las condiciones de la póliza. Este producto está diseñado para hombres y mujeres que estén cercanos a la edad de retiro y deseen realizar un importante aporte voluntario inicial con el fin de mejorar sus ingresos durante la etapa pasiva, es una atractiva herramienta de inversión para cualquier edad. Este plan cuenta con la posibilidad de optar por una cláusula adicional de seguro de vida y está exento del impuesto a los bienes personales.

106. Asimismo, dentro de los seguros individuales, la renta vitalicia previsional permitía a los afiliados de una AFJP, que cumplieran con los requisitos para obtener una prestación previsional (jubilación / pensión o invalidez), celebrar un contrato de renta vitalicia previsional, mediante la elección por parte del beneficiario de una compañía de seguros de retiro autorizada en el mercado por la Superintendencia de Seguros a operar como tal, para que esta compañía fuera la única responsable y obligada al pago de la prestación correspondiente al beneficiario desde el momento de la suscripción del contrato.

107. A partir de la ley 26.425 entró en vigencia el nuevo Sistema Integrado Previsional

MINISTERIO DE ... FOLIO 720 PROVINCIA
SECRETARIA LETRADA
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA
847

Argentino (SIPA), que unifica el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público, y, en consecuencia, se eliminó el régimen de capitalización individual administrado por las AFJP. Por esta razón, actualmente ORIGENES RETIRO no ofrece seguros de renta vitalicia previsional, quedando solamente las rentas vitalicias previsionales vigentes hasta su agotamiento o finalización.

108. Por último, las rentas vitalicias no previsionales corresponden a las prestaciones individuales derivadas de la Ley 24.557[4], que cubren el siniestro de muerte e incapacidad del trabajador.

109. En cuanto a los seguros de Retiro Colectivos son producto del ahorro contratado por una persona física o jurídica para un grupo de personas vinculadas entre sí y consisten en proveer al asegurado una Renta Vitalicia a partir del momento de retiro. Están especialmente diseñados como efectivas herramientas de captación y retención de recursos humanos clave para cualquier organización, permitiendo tanto mejorar el esquema de compensaciones de los empleados, como complementar sus futuros beneficios previsionales. Existen diferentes planes de seguros de retiro colectivo: plan de pensión, plan de adhesión voluntaria y plan executive.

110. El Plan de pensión se diseña en función de las características y necesidades de cada empresa, destacándose por su flexibilidad y por la capacidad de cumplir distintos objetivos, tales como, retener el personal estratégico, moderar el impacto en la reducción de los ingresos de los empleados luego del retiro, otorgar un reconocimiento económico a aquellos que han contribuido durante largo tiempo al desarrollo de la empresa, motivación y pertenencia. En este plan se define el importe de la contribución a realizar, la que puede ser efectuada por el tomador (la empresa)

FOLIO 271
547

y el empleado.

111. En cuanto al Plan de adhesión voluntaria es un plan que no implica costo alguno para la empresa, al cual los empleados podrán adherirse voluntariamente, obteniendo condiciones de contratación preferenciales. Cuenta con condiciones muy competitivas en comparación con las opciones individuales, tanto en el esquema de costos, como en el valor de las rentas vitalicias, ya que se contrata a nivel corporativo. La función de la empresa se limita a la deducción de aportes vía salarial y su derivación a la compañía de seguros depositaria, y otras tareas operativas.

112. Finalmente, el Plan Executive es un plan diseñado para dar un reconocimiento económico o para cumplimiento de objetivos a aquellos que han permanecido dentro de la compañía un largo tiempo y contribuyeron a su desarrollo.

113. Por otro lado, los seguros de retiro reconocen dos momentos: el período de ahorro y el período de renta. El período de ahorro es la etapa activa del asegurado, durante el cual el cliente realiza pagos o aportes a su compañía de seguros, los cuales van constituyendo sus reservas. El período de renta es la etapa pasiva del asegurado de una compañía de seguros durante la cual el cliente recibe, como producto del capital y rentabilidad acumulada durante el período de ahorro, el pago periódico de una renta vitalicia de parte de su compañía.

114. En Argentina, las entidades que ofrecen seguros de retiro en período de ahorro conforman un total de 22[5], sobre un volumen de negocios de 2.282.119.545 de pesos para junio de 2008. Dentro de las empresas mas importantes, lidera el mercado Estrella Retiro con una participación de 49%, en segundo lugar se encuentra HSBC Retiro con el 13.6%, Siembra con el 11% en el tercer puesto y luego Nación Retiro con el 8.6% del mercado.

[5] Ley de Riesgos del Trabajo.

MINISTERIO DE ECONOMIA FOLIO N° 712

115. Cabe destacar que entre ellas concentran el 82.2% del mercado y que ORIGENES RETIRO se ubica en el séptimo lugar con el 3.1% de participación en el mismo, como se observa en el cuadro 1. Es importante mencionar que dicha participación se ha mantenido relativamente estable en los últimos tres años.

Cuadro 1. Participación de las aseguradoras de retiro, en <u>período de ahorro</u> a diciembre de 2006, junio de 2007 y junio de 2008

Aseguradora	Participación junio 2008 (%) *	Participación junio 2007 (%) **	Participación diciembre 2006 (%) **
Estrella Retiro	49,0	46,1	0,0
HSBC Retiro	13,6	13,1	11,4
Siembra Retiro	11,0	12,7	13,9
Nación Retiro	8,6	10,2	10,8
Consolidar Retiro	4,9	5,4	5,5
Binaria Retiro	3,4	2,9	3,0
Origenes Retiro	**3,1**	**3,4**	**3,6**
Galicia Retiro	1,5	1,6	1,6
Profuturo Retiro	1,0	1,1	1,1
Segunda Retiro	0,9	0,8	0,8
Metropolitan Life Retiro	0,9	0,9	0,9
Previsol Retiro	0,8	0,6	0,5
Inst. Entre Ríos Retiro	0,6	0,5	0,5
San Cristobal Retiro	0,6	0,6	0,6
Unidos Retiro	0,1	0,1	0,1
Fed. Patronal Retiro	0,0	0,0	0,0
SMG Retiro	0,0	0,0	0,0
Zurich Argentina Retiro	0,0	0,0	0,0
Oversafe Retiro	0,0	0,0	0,0
Alico Retiro	0,0	0,0	0,0
Caja Retiro	0,0	0,0	0,0
Proyección Retiro	0,0	0,0	0,0
El Fuerte Retiro	0,0	0,0	45,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0

Fuente: * Superintendencia de Seguros de La Nación – comunicación 1940.

[5] La compañía El Fuerte Retiro no forma parte del mercado de seguros en el año 2008.

116. A diferencia de lo que sucede en el caso anterior, al observar los seguros de retiro en período de renta, ORÍGENES RETIRO se encuentra ubicada en segundo lugar, con una participación de 17,8% sobre un total de 11.408.497.754 pesos, detrás de Consolidar Retiro que lidera el mercado con una participación del 18.8%. En tercer lugar se ubica HSBC Retiro con el 17.7% de participación y Siembra con 10.3%, se posiciona en el cuarto lugar. Entre ellas tienen una participación total de 64.7%. Los datos completos se presentan en el cuadro que sigue a continuación.

847

Cuadro 2. Participación de las aseguradoras de retiro, en <u>período de renta</u> a diciembre de 2006, junio de 2007 y junio de 2008

ASEGURADORA	Participación junio 2008 (%) *	Participación junio 2007 (%) **	Participación diciembre 2006 (%) **
Consolidar Retiro	18,8	18,3	18,3
Orígenes Retiro	**17,8**	**19,4**	**19,8**
HSBC Retiro	17,7	18,3	18,3
Siembra Retiro	10,3	11,5	11,5
Nación Retiro	8,3	7,5	7,5
San Cristobal Retiro	5,2	5,2	5,2
SMG Retiro	4,0	3,3	3,3
Unidos Retiro	3,9	2,9	2,9
Binaria Retiro	3,5	3,4	3,4
Profuturo Retiro	2,9	3,0	3,0
Previsol Retiro	2,3	2,1	2,1
Estrella Retiro	1,7	1,9	1,9
Oversafe Retiro	1,3	1,5	1,5
Proyección Retiro	1,2	0,9	0,9
Segunda Retiro	0,4	0,4	0,4
Fed. Patronal Retiro	0,3	0,1	0,0
Metropolitan Life Retiro	0,2	0,2	0,2
Galicia Retiro	0,2	0,0	0,0
Caja Retiro	0,1	0,1	0,1
Inst. Entre Ríos Retiro	0,0	0,0	0,0
Zurich Argentina Retiro	0,0	0,0	0,0
Alico Retiro	0,0	0,0	0,0
El Fuerte Retiro	0,0	0,0	2,1
TOTAL	100,0	100,0	102,4

Fuente: * Superintendencia de Seguros de La Nación – comunicación 1940.
** CNDC en base a la información presentada por las partes en el Expte. S01:0388306/2007 caratulado "ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V. Y OTROS S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8° LEY N° 25.156 (CONC. 653)".

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS FOLIO Nº 725

2. Actividades financieras realizadas por las empresas compradoras.

117. Como se señalo anteriormente el GRUPO DOLPHIN cuenta con un conjunto de empresas dedicadas a la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica e hidroeléctrica a través de la explotación y/o concesión de represas y centrales térmicas. De manera subsidiaria, cuenta con empresas que administran fondos comunes de inversión. A su vez, adquirió acciones en el GRUPO ST, controlado por CMS[6].

118. Cabe destacar que las actividades financieras realizadas por BST y CREDILOGROS cuentan con una participación minoritaria dentro del sector financiero; tanto si se considera sus activos, prestamos, depósitos y/o el patrimonio neto en relación al resto de las empresas del sistema financiero regulado por el Banco Central.

119. Finalmente en lo que refiere a los fondos comunes de inversión, BST controla menos de 0.1% de los activos bajo administración del sistema, según fuera manifestado por las involucradas en base a la información provista por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

120. Por lo dicho hasta aquí se observa que las actividades realizadas por las empresas involucradas en la presente operación no verifican relaciones verticales u horizontales.

121. A su vez las consideraciones realizadas en lo que refiere a la participación de las empresas involucradas en las actividades de seguro y financieras, evidencia una baja participación.

122. Por lo dicho hasta aquí esta Comisión Nacional considera que la operación no

6 Esta operación se encuentra pendiente de aprobación por parte del Banco Central.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PROMOCIÓN
FOLIO 726

presenta riesgos desde el punto de vista de la competencia.

V. CLAUSULAS DE RESTRICIONES ACCESORIAS

123. Habiendo analizado la documentación aportada en la presente operación, esta Comisión Nacional no advierte la presencia de cláusulas restrictivas de la competencia.

VI. CONCLUSIONES

124. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 7º de la Ley Nº 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en las presentes actuaciones no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

125. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS autorizar la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte del GRUPO DOLPHIN S.A. y de CMS DE ARGENTINA S.A. del 100% de las acciones de ORÍGENES SEGURO DE RETIRO S.A., por partes iguales, que anteriormente estaban en poder de ING LATIN AMERICAN HOLDINGS y de ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V., todo ello en virtud de lo establecido 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
VICEPRESIDENTE 1°
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA

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

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