

Expte. S01:0201008/2010 (Conc. 827) FP/ER-SeA-YDC-DA

DICTAMEN N° 865

BUENOS AIRES, - 1 MAR 2011

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0201008/2010 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, caratulado: "QBE HOLDINGS (AMERICAS) PTY LIMITED Y OTROS S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 827)".

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

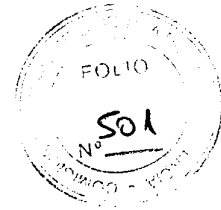
La operación

1. La operación notificada, consiste en la adquisición por parte de QBE HOLDINGS (AMERICAS) PTY LIMITED (en adelante "QBE AUSTRALIA") y QBE LATIN AMERICA INSURANCE HOLDINGS S.L. (en adelante "QBE ESPAÑA") a CONTINENTAL CASUALTY COMPANY (en adelante "CCC") y THE CONTINENTAL INSURANCE COMPANY (en adelante "CIC") del 100 % de las acciones de CNA ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A. (en adelante "CNA ART").
2. Como resultado de la presente transacción, el grupo QBE adquirirá el control exclusivo sobre CNA ART, quedando la composición societaria de la siguiente manera: QBE AUSTRALIA será titular del 95,25% del capital accionario y QBE ESPAÑA detentará el 4,75% restante.

La actividad de las partes

Los Compradores

3. QBE AUSTRALIA, es una sociedad constituida conforme a las leyes de Australia, es una empresa holding. Su única actividad es la de ser accionistas en otras



empresas. Su controlante es QBE INSURANCE GROUP LIMITED, con el 100% de las acciones.

4. QBE INSURANCE GROUP LIMITED, es el grupo asegurador más grande de Australia, es una empresa holding. Su única actividad es la de ser accionista de otras empresas.
5. QBE AUSTRALIA controla directamente a QBE ESPAÑA, detentando el 100% del capital accionario.
6. QBE ESPAÑA, es una sociedad constituida conforme a las leyes del Reino de España. Es una empresa holding, y como tal su única actividad es la de ser accionista de otras empresas.
7. En la República Argentina QBE AUSTRALIA y QBE ESPAÑA, controlan directa e indirectamente a QBE ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A. (en adelante "QBE ART").
8. QBE ART, es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Argentina, y que tiene por objeto único y exclusivo el ofrecimiento de seguros de riesgos de trabajo de conformidad con la Ley N° 24.557.
9. QBE ART es controlada por QBE ESPAÑA, quien detenta el 93,6% del capital accionario y QBE AUSTRALIA con el 6,4% del paquete accionario.

Los Vendedores

10. CONTINENTAL CASUALTY COMPANY es una sociedad constituida legalmente bajo las leyes de los Estados Unidos. Es una empresa perteneciente al grupo CNA FINANCIAL CORPORATION, y tiene como principal actividad económica la prestación de servicios a una gran variedad de clientes, incluyendo pequeñas, medianas y grandes empresas, asociaciones, profesionales y grupos con una amplia variedad de productos y servicios en materia de seguros y administración de riesgos. Sus principales productos incluyen coberturas patrimoniales y coberturas en caso de muerte. En materia de servicios, estos comprenden la administración de riesgos, servicios de información, administración de garantías y reclamos. Sus productos y servicios son comercializados a través de agentes independientes, productores de seguros y agentes.

A

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.



11. CCC, está controlada directamente por THE CONTINENTAL CORPORATION, en un 100% de las acciones.
12. THE CONTINENTAL CORPORATION, a su vez está controlada directamente y con un 100% del capital accionario por CNA FINANCIAL CORPORATION.
13. CCC controla directamente a CIC, detentando un 100% del capital accionario de la misma.
14. CIC tiene como principal actividad económica la prestación de servicios a una gran variedad de clientes, incluyendo pequeñas, medianas y grandes empresas, asociaciones, profesionales y grupos con una amplia variedad de productos y servicios en materia de seguros y administración de riesgos. Sus principales productos incluyen coberturas patrimoniales y coberturas en caso de muerte. En materia de servicios, estos comprenden la administración de riesgos, servicios de información, administración de garantías y reclamos. Sus productos y servicios son comercializados a través de agentes independientes, productores de seguros y agentes.
15. En la República Argentina, CCC controla a CNA ART, con un 98% de las acciones.
16. CIC, posee el 2% de las acciones de CNA ART.
17. CNA ART, es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República Argentina, que tiene por objeto único y exclusivo el ofrecimiento de seguros de riesgos de trabajo de conformidad con la Ley N° 24.557.

II.- ENCUADRE LEGAL

18. Las sociedades involucradas dieron cumplimiento a los requerimientos de esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA efectuados en uso de las atribuciones conferidas por el Artículo 58 de la Ley N° 25.156, notificando la operación en tiempo y forma de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 8 de dicha norma y su Decreto Reglamentario N° 89/2001.
19. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6°, inciso c) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.

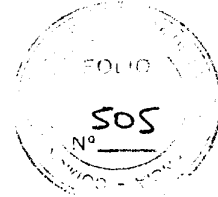


III. PROCEDIMIENTO

20. El día 7 de junio de 2010, el apoderado de QBE AUSTRALIA, QBE ESPAÑA, CCC y CIC, presentó el Formulario F1 de notificación de operaciones de concentración económica.
21. Con fecha 14 de junio de 2010, y habiendo analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional consideró que el formulario F1 de notificación presentado se hallaba incompleto, por lo que se procedió a realizar observaciones, quedando suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del día hábil posterior a la presentación de fecha 7 de junio de 2010 y hasta tanto todas las partes dieran respuesta a lo allí solicitado.
22. El día 20 de julio de 2010, las partes notificantes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha de 14 de junio de 2010, pasando la misma a despacho.
23. Con fecha 2 de agosto de 2010, y después de haber analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
24. El día 9 de agosto de 2010, las partes notificantes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 2 de agosto de 2010, pasando la misma a despacho.
25. Con fecha 1° de septiembre de 2010, y después de haber analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.



26. El día 3 de septiembre de 2010, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 1º de septiembre de 2010, pasando la misma a despacho.
27. Con fecha 8 de septiembre de 2010, y atento lo dispuesto por el Artículo 16 de la Ley Nº 25.156, esta CNDC solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, mediante nota de estilo, su intervención en relación a la adquisición objeto del presente expediente.
28. Con fecha 23 de septiembre de 2010, mediante nota S.S.N. 10194/2010 el Sr. Gustavo Medone, Superintendente de Seguros de la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, informó que la operación de concentración económica de referencia no se produciría impacto alguno sobre la competencia en el mercado asegurador del país.
29. Con fecha 24 de septiembre de 2010, y después de haber analizado la presentación de fecha 3 de septiembre de 2010, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley Nº 25.156.
30. El día 28 de septiembre de 2010, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 23 de septiembre de 2010, pasando la misma a despacho.
31. Con fecha 4 de octubre de 2010, y después de haber analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley Nº 25.156.
32. El día 8 de octubre de 2010, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 4 de octubre de 2010, pasando la misma a despacho.



33. Con fecha 17 de noviembre de 2010, y después de haber analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
34. Con fecha 17 de noviembre de 2010, y atento lo dispuesto por el Artículo 24 de la Ley N° 25.156, esta CNDC solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, mediante nota de estilo, información adicional en relación a la adquisición objeto del presente expediente.
35. Con fecha 29 de noviembre de 2010, mediante nota S.S.N. 30527 el Sr. Rodolfo D. Ferraro, Gerente de Autorizaciones y Registros de la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, respondió al informe que le fuera solicitado en fecha 17 de noviembre de 2010.
36. El día 30 de noviembre de 2010, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 17 de noviembre de 2010, pasando la misma a despacho.
37. Con fecha 7 de diciembre de 2010, y después de haber analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156.
38. El día 7 de diciembre de 2010, las partes realizaron una presentación complementaria a la de fecha 30 de noviembre de 2010, pasando la misma a despacho.
39. El día 14 de diciembre de 2010, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 7 de diciembre de 2010.



40. Con fecha 15 de diciembre de 2010, y después de haber analizado la presentación de fecha 7 de diciembre de 2010, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley Nº 25.156.
41. Con fecha 27 de diciembre de 2010, y después de haber analizado la presentación de fecha 14 de diciembre de 2010, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley Nº 25.156.
42. El día 3 de enero de 2011, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 27 de diciembre de 2010, pasando la misma a despacho.
43. Con fecha 19 de enero de 2011, y después de haber analizado la presentación de fecha 3 de enero de 2011, esta Comisión Nacional consideró que la misma se hallaba incompleta, por lo que procedió a realizar nuevas observaciones al Formulario F1, haciéndoles saber a las partes que hasta tanto no aportaren la totalidad de la información, continuaba suspendido el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley Nº 25.156.
44. El día 21 de enero de 2011, las partes realizaron una presentación dando cumplimiento a lo requerido por esta Comisión Nacional en fecha 19 de enero de 2011, pasando la misma a despacho.
45. Habiéndose analizado la presentación a despacho, esta Comisión Nacional da en este acto por cumplido el Formulario F1 de notificación presentado, reanudándose el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley Nº 25.156, el primer día hábil posterior a la presentación indicada en el párrafo anterior.

[Handwritten mark]

[Handwritten mark]

[Handwritten signatures]



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

a. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

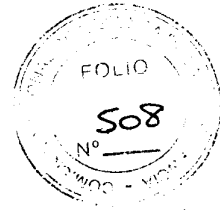
46. En la presente operación, QBE AUSTRALIA y QBE ESPAÑA adquieren el 100% de las acciones de CNA ART pertenecientes a CCC y a CIC.
47. Como fuera mencionado, tanto el objeto como la compradora tienen por finalidad única y exclusiva la comercialización de seguros de riesgos de trabajo.
48. De acuerdo a lo manifestado anteriormente, en la presente operación se verifica una relación de naturaleza horizontal entre las compañías involucradas, en los seguros de riesgos de trabajo.

b. DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

i. Mercado de Relevante

49. Esta Comisión ha sostenido en dictámenes anteriores que cada tipo de seguro representa un mercado en sí mismo, debido a que por el lado de la demanda la sustitución de distintos tipos de seguros es baja. Así, un seguro patrimonial no es sustituto de un seguro personal, ni diferentes tipos de seguros patrimoniales o personales parecen, en principio, ser sustitutos entre sí¹.
50. Sin perjuicio de ello, cabe destacar que en el caso de los seguros personales, la separación en distintos mercados por tipo de seguro no es tan clara como en el caso de seguros patrimoniales. Los seguros patrimoniales cubren siniestros de diferentes bienes, el seguro del automotor asegura un vehículo, mientras que el seguro de robo asegura una casa o algún otro tipo de inmueble. Por otro lado, es claro que un seguro contra robo no es sustituto de uno contra incendio, ya que cubren riesgos diferentes.
51. En cambio, en el caso¹ de los seguros personales, el objeto cubierto es siempre el

¹ Ver Expte. N° S01:0160262/2004 (Conc. N° 464); Expte. N° S01: 0280004 (Conc. N° 478); Expte. N° S01: 0362766/2004 (Conc. N° 485); Expte. N° S01: 0349499/2004 (Conc. N° 484).



individuo y el siniestro cubierto por la mayoría de los tipos de seguros es el fallecimiento de la persona por diferentes causas.

52. De la misma manera, existen seguros personales que brindan coberturas similares, por lo que podrían considerarse sustitutos entre sí. Tal es el caso de los seguros de vida individuales y retiro, los cuáles ofrecen un servicio similar al de capitalización, en el que se aporta una cifra mensual que se va capitalizando, la cual se puede retirar total o parcialmente luego de un tiempo de aporte. Otro caso de posible sustitución se presenta con los seguros de accidentes personales y los seguros de vida individual, en los cuáles se aporta una suma mensual y luego se recibe una prima cuando se produce el siniestro, fallecimiento del individuo, ya sea por un accidente o por otra causa.

53. Así, si bien se analizarán por separado los tipos de seguros personales no debe descartarse la posibilidad de que puedan realizarse algunas agrupaciones, debido a que determinados tipos de seguros podrían considerarse sustitutos por el lado de la demanda.

54. Los seguros de retiro consisten en la contratación de un plan, por medio del cual se estipula que el asegurado realizará una serie de aportes (período activo) hasta determinada edad (edad de retiro), fecha en la que comenzará a percibir una renta vitalicia.

55. Los seguros de retiro individual y colectivos proveen cobertura integrada, como mínimo, por el pago periódico de una renta vitalicia desde la fecha prevista de retiro y el pago 100% del fondo de primas en caso de muerte del asegurado anterior a dicha fecha.

56. Finalmente los seguros de riesgo de trabajo los cuales tiene por objetivo a) reparar los daños derivados de accidentes de trabajo y de enfermedades profesionales, incluyendo la rehabilitación del trabajador damnificado, b) promover la recalificación y la recolocación de los trabajadores damnificados, c) promover la negociación colectiva laboral para la mejora de las medidas de prevención y de las

[Handwritten signatures and marks]



prestaciones reparadoras².

57. Por el lado de la demanda, esta Comisión Nacional considera que los seguros de riesgo del trabajo constituyen un mercado en sí mismo.

58. En tanto que por el lado de la oferta, existen competidores potenciales que podrían ingresar al mercado en el caso de empresas aseguradoras que no ofrezcan el seguro de riesgo de trabajo, o mediante la adquisición de una compañía de seguros que cuente con autorización expresa de la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION (en adelante "SSN") para operar o a través de la constitución de una sociedad y su posterior solicitud de autorización a la mencionada SSN. En el caso de riesgos de trabajo, en el marco de la ley 24.577 es necesaria también la aprobación de la SRT.

59. Los requisitos para la entrada consisten en:

A) Acta Constitutiva de donde surja que la sociedad tiene por objeto exclusivo efectuar operaciones de seguros y que cuente con directorio y sindicatura plural. Se deberá fijar el domicilio de la sociedad.

B) Respecto de los accionistas (2 como mínimo) habrá que presentar la siguiente información: a) Si los mismos son personas físicas, deberán presentar la declaración jurada prevista en el art. 7 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora; b) Si los accionistas son personas jurídicas se deberá presentar: 1) Copia del estatuto o contrato social con constancia de su aprobación por la autoridad gubernamental competente e inscripción en el Registro Público de Comercio; 2) Documentación correspondiente a los dos últimos ejercicios económicos cerrados (Memoria y Estados Contables, certificados por contador público y legalizados por el consejo profesional de la jurisdicción respectiva); 3) Nómina de los integrantes del directorio, gerencia, sindicatura y/o consejos de vigilancia, acompañando la declaración jurada prevista en el art. 7 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora; 4) Nómina de los accionistas; 5) Asistencia de accionistas correspondiente a las dos últimas asambleas ordinarias celebradas.

² Ley N° 24.557 Riesgos del Trabajo.



C) Respecto de los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, gerentes y representantes deberá presentarse la declaración jurada prevista en art. 7 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora.

D) Los planes de seguro a comercializar deben contener el texto de la propuesta de seguro y el de la póliza. Asimismo las aseguradoras deberán presentar a aprobación de la SSN las alícuotas a aplicar.

E) Demostrar la integración total del capital mínimo exigido, según la rama en la que van a operar, presentando al efecto Balances Especial de Inicio con dictamen de auditor. En el caso de Riesgos del Trabajo el capital mínimo inicial requerido es de \$ 5.000.000. En los trámites de autorización de nuevas aseguradoras deberá acreditarse un capital inicial equivalente al doble del requerido según el ramo en el que se va a operar. El importe de dicha exigencia se reducirá en tres etapas al cabo de 3 años.

60. Por todo lo indicado tanto desde el punto de vista de la demanda como de la oferta el mercado de producto para la presente operación es el de seguros de riesgos del trabajo.

ii) Mercado Geográfico Relevante

61. Con relación al alcance geográfico de la prestación de seguros de riesgo de trabajo debe considerarse que los consumidores de este producto se encuentran presentes en todo el país.

62. Asimismo, los seguros de riesgos de trabajo no deben ser renovados regularmente como en el caso de los seguros patrimoniales, así como tampoco debe repararse el daño de un bien material, lo cual es posible que demande un servicio local.

63. De acuerdo a la información obrante en el expediente tanto CNA como QBE tienen clientes en todas las provincias del país, siendo que la primera cuenta con sucursales solo en Buenos Aires (Bahía Blanca, Junín, La Plata, Mar del Plata y Tandil), Córdoba (Capital y Río Cuarto), Neuquén, Santa Fe (Rosario), Salta y Tucumán.

64. Por otro lado QBE coloca sus productos en todo el país y cuenta con sola una



sucursal en todo el país, ubicada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

65. La modalidad que adoptan las partes notificantes para desarrollar sus políticas comerciales a nivel nacional sin tener presencia directa en todo el territorio, es mediante los productores asesores de seguros independientes³.

66. A través de estos agentes CNA⁴ coloca el 84,9 % de sus ventas mientras que QBE⁵ el 92,5% y el restante lo hacen de forma directa.

67. Por lo tanto, a los efectos de reflejar adecuadamente el impacto de la operación notificada, se considera apropiado analizar sus efectos desde una perspectiva de alcance nacional.

c. ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN

68. Según información proporcionada por las partes, la producción de seguros de riesgos de trabajo fue de \$ 6.227.655.739, para el año 2009 en el país.

69. En el Cuadro N° 1 se presentan las participaciones de mercado para las compañías que operan en el rubro de seguros de riesgos de trabajo. En este mercado, QBE ART posee una participación de 2.5 % del total de trabajadores cubiertos, mientras que la participación de CNA ART es del 4%.

³ Las partes informan que la Ley N° 22.400 es la norma que regula la actividad de los productores asesores de seguros.

⁴ CNA mantiene relaciones comerciales con 2131 productores asesores de seguros independientes.

⁵ QBE mantiene relaciones comerciales con 1885 productores asesores de seguros independientes.



Cuadro 1 : Ranking de producción de Seguros de Riesgos de Trabajo, año 2009.

Ubicación	ÁRT	Cuotas pactadas en pesos	Participación
1	PREVENCION	1.073.448.022	17,2
2	MAPFRE	726.964.457	11,7
3	CONSOLIDAR	642.103.195	10,3
4	ASOCIART	555.450.105	8,9
5	LA SEGUNDA	472.496.384	7,6
6	LA CAJA	471.917.120	7,6
7	PROVINCIA	425.076.484	6,8
8	ONA OMEGA	379.058.543	5,9
9	LIBERTY	366.276.188	5,9
10	QBE	275.179.377	4,4
11	BERKLEY	180.946.255	2,9
12	FED. PATRONAL	170.414.877	2,7
13	INTERACCION	147.159.946	2,4
14	LA HOLANDO	85.119.049	1,4
15	HORIZONTE	59.994.088	1,0
16	INST. AUTARQ. E.R.	48.841.168	0,8
17	LA MERIDIONAL	46.800.876	0,8
18	CAJA POPULAR	38.867.732	0,6
19	VICTORIA	19.339.273	0,3
20	RECONQUISTA	18.625.345	0,3
21	SMG	16.839.622	0,3
22	PROD. DE FRUTAS	8.962.963	0,1
23	LATITUD SUR	6.764.576	0,1

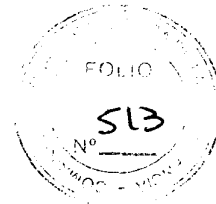
Fuente: CNDC en base a lo obrante en el expediente

70. La concentración en el mercado, medida por el Índice de Herfindahl – Hirschmann, alcanza los 782 puntos antes de la operación y llega a 798 post-operación lo que da una diferencia de 17 puntos, por lo tanto se trata de un mercado desconcentrado que no pierde tal característica como consecuencia de la presente operación.

71. Del análisis del nivel de concentración en el mercado surge que no habría preocupación desde el punto de vista de la competencia debido a que el mercado se encuentra varios competidores vigorosos y presenta un escenario en el que las partes no cuentan con una posición de dominio que les permita determinar los precios como así también los servicios que prestan.

72. Finalmente, cualquier empresa que opere en forma exclusiva en el rubro de

[Handwritten signatures and scribbles]



seguros, como ya se ha enunciado en el apartado de la definición del mercado relevante, constituye un potencial entrante capaz de disciplinar posibles prácticas de naturaleza anticompetitiva.

73. Por los motivos expuestos, la operación notificada en las presentes actuaciones no representa en este punto una modificación en las condiciones actuales del mercado de seguros de riesgos de trabajo que pueda alterar las condiciones de competencia y significar en este sentido un perjuicio al interés económico general.

V. CLÁUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

74. Habiendo analizado el instrumento de la operación se detectó inserto en el artículo X (Prohibición de Competir, Prohibición de Ofertas Laborales y Confidencialidad), la inclusión de dos cláusulas que contienen restricciones accesorias a la operación.

75. En efecto, se advierten la Cláusula 10.1, caratulada "Vendedoras-Prohibición de Competir" y la cláusula 10.2, caratulada "Prohibición de ofertas laborales".

76. Este tipo de cláusulas, llamadas por la jurisprudencia comparada como "restricciones directamente vinculadas a la operación de concentración" o "restricciones accesorias", cuando son cláusulas que no causan detrimentos a terceros, deben considerarse conjuntamente con la misma operación de concentración.

77. Esto es así ya que las restricciones acordadas por las partes participantes en una operación de concentración limitan su propia libertad de acción en el mercado.

78. El objeto de la misma es evitar que aquellos que venden una empresa y que, por lo tanto, conocen en detalle el funcionamiento de la misma y del mercado en el cual se desempeñan, puedan instalar inmediatamente una empresa semejante que compita con la recientemente vendida con la ventaja que le otorga al vendedor el llevar años actuando en un mercado determinado. De allí que se imponga esta obligación de no competencia por determinado plazo para permitirle al comprador conocer el negocio y el mercado y no verse enfrentado a la

[Handwritten signatures and initials]



competencia de aquel que había dirigido la empresa y que, en algunos casos, conoce a la misma y al mercado mejor que el reciente comprador.

79. Este tipo de cláusulas inhibitorias de la competencia deben ser analizadas 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 el vendedor se compromete a no competirle al comprador en la actividad económica de la empresa o negocio transferido.
80. El fundamento que se invoca para permitir este tipo de cláusulas inhibitorias de la competencia es que las mismas sirven para que el comprador reciba la totalidad del valor de los activos cedidos, utilizándoselas como una verdadera "protección" a la inversión realizada.
81. Como se ha señalado, siguiendo la jurisprudencia internacional⁶, esta Comisión Nacional ha establecido en numerosos precedentes los requisitos que estas cláusulas inhibitorias de la competencia deben guardar para ser consideradas "accesorias" a la operación de concentración. Dichos requisitos están referidos a su alcance, a su vinculación con la operación, a su necesidad, ámbito geográfico y extensión temporal y al contenido de la misma.
82. En cuanto al alcance, las cláusulas no deben estar referidas a terceros sino sólo a los participantes en la operación de concentración, quienes limitan su propia libertad de acción en el mercado. Estas cláusulas deben tener vinculación directa con la operación principal: las restricciones deben ser subordinadas en importancia a la operación principal, esto es, no pueden ser restricciones totalmente diferentes en su sustancia de la operación principal, además deben ser necesarias. Esto significa que en caso de no existir este tipo de cláusulas no podría realizarse la operación de concentración, o sólo podría realizarse en condiciones mucho más inciertas, con un coste sustancialmente mayor, durante

⁶ Comisión notice regarding restrictions ancillary to concentrations-(90/C 203/05).



un período de tiempo mucho más largo, o con una probabilidad de éxito mucho menor.

83. En lo que respecta a la duración temporal permitida esta Comisión Nacional, siguiendo los precedentes internacionales, ha considerado que un plazo razonable es aquel que permite al adquirente asegurar la transferencia de la totalidad de los activos y proteger su inversión. Dicho plazo puede variar según las particularidades de cada operación, pero siguiendo los precedentes mencionados en reiteradas oportunidades se ha dispuesto que es aceptable una prohibición de competencia por el plazo de cinco años cuando mediante la operación se transfiere el "know how", mientras que en aquellas en las que sólo se transfiere el "goodwill" (clientela, activos intangibles) sólo es razonable un plazo de dos años⁷.
84. Con referencia al ámbito geográfico se entiende que debe circunscribirse a la zona en donde hubiera el vendedor introducido sus productos o servicios antes del traspaso.
85. 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 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 el vendedor no transfiere o no comercializa.
86. 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.

V.I. Análisis de la Cláusula 10.1.- Prohibición de no competir.

87. La Cláusula 10.1, caratulada Vendedoras-Prohibición de Competir, manifiesta:
"Durante un período de dos (2) años a partir de la Fecha de Cierre, las Vendedoras acuerdan no competir directa o indirectamente en el negocio de

¹³Entre otros ver Dictamen recaído en el expediente N° S01:0296087/2002 (Conc. N° 392) y más recientemente en el expediente N° S01:0008372/2006 (Conc.594).



seguros de accidente de trabajo en la República Argentina, sea a través de las subsidiarias existentes, la constitución de una nueva subsidiaria o la adquisición del control de una sociedad existente. La prohibición anterior no se aplicará a la adquisición del control de una sociedad que estuviese de otro modo sujeta a tal prohibición si el negocio de seguros de accidentes de trabajo en la Argentina de la sociedad adquirida representara menos del uno por ciento (1%) de los ingresos consolidados de la sociedad adquirida; con la salvedad, no obstante, de que si el negocio de seguros de accidentes de trabajo en la Argentina de la sociedad adquirida excediera el uno por ciento (1%) de los ingresos consolidados de la sociedad adquirida, las Vendedoras podrán vender o transferir de otro modo dicho negocio competidor sin incurrir en violación de esta Cláusula 10.0 dentro del plazo de un (1) año desde la adquisición de la sociedad adquirida”.

88. Como se puede observar en relación al alcance de la misma, ésta abarca a quienes resultan Vendedoras, esto es a: CCC y CIC, sea a través de las subsidiarias existentes, la constitución de una nueva subsidiaria o la adquisición del control de una sociedad existente, situación que resulta acorde a la jurisprudencia de esta Comisión Nacional y lo cuál resulta pacíficamente aceptado por la ficción de la unidad de control de un Grupo empresario. La limitación a empresas que no alcancen en la Argentina determinado porcentaje de ingresos en el mercado involucrado tampoco trae cuestionamientos en relación al alcance de la misma.

89. En lo que respecta al contenido, la cláusula es perfectamente válida, por cuanto abarca al Negocio de Seguros de Accidentes de Trabajo, definido como aquel tipo de seguro obligatorio contratado por el empleador (asegurado) a una aseguradora de riesgos del trabajo (asegurador) que garantiza la protección de todo empleado (beneficiario) en relación a la dependencia en caso de tener un accidente laboral o enfermedad profesional, procurando un tratamiento específico y su pronta reincorporación a su actividad. Actividad esta última que justamente realiza el objeto de la operación notificada.

90. Desde lo temporal la cláusula de no competencia se ajusta a los precedentes de esta Comisión Nacional, siempre que contiene un plazo de no competencia por el término de dos (2) años a partir de la fecha de cierre, lapso temporal aceptado

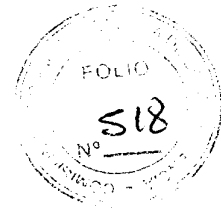


cuando en la operación media únicamente transferencia de "good will", por lo cual no merece objeciones por parte del Organismo. En este punto cabe recordar que al preguntárseles a las partes que expliquen si en la presente operación hay transferencia de know how, y en su caso fundamente en que consiste el mismo, éstas manifestaron en la presentación del 14-12-10 que:"...informamos a esa Comisión que en la operación no existe transferencia de know-how dado que tanto el Comprador como el Vendedor operan en el mercado de seguros de riesgos del trabajo..."

91. Finalmente en relación al ámbito geográfico, la Cláusula 10.1 se extiende al territorio de la República Argentina, situación que coincide con el enfoque nacional que se le atribuyó al mercado geográfico relevante descripto mas arriba. Por dicha razón, tampoco se advierte un problema en este aspecto.
92. Siendo así se considera que la Cláusula 10.1., tal y como fuera incorporada por las partes en el instrumento de la operación, no tiene entidad suficiente como para disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general (artículo 7 de la Ley N° 25.156).

V.II. Análisis de la Cláusula 10.2. Prohibición de ofertas laborales.

93. Dice la cláusula 10.2, caratulada Prohibición de ofertas laborales: "*Durante un período de tres (3) años a partir de la Fecha de Cierre, las Vendedoras acuerdan que ninguna de ellas o de sus Sociedades Relacionadas ofrecerán empleo o emplearán directa o indirectamente (o harán o procurarán hacer que abandone su empleo en la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias) a ningún empleado de la gerencia de la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias sin el previo consentimiento por escrito de QBE; con la salvedad, no obstante, de que lo anterior no impedirá a las Vendedoras emplear a cualquiera de dichas personas que (i) se contacte con CNA o sus subsidiarias o con representantes de CNA en respuesta a un aviso de ofrecimiento de empleo efectuado al público de buena fe por CNA o sus subsidiarias (o una agencia de empleo independiente) y no dirigido específicamente a los empleados de la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias,*



(ii) haya sido cesanteada por la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias, o (iii) no haya estado empleada por la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias durante los seis (6) meses anteriores a cualquier medida tomada por CNA para ofrecer empleo o emplear, directa o indirectamente, a dicha persona”.

94. Si bien la antes citada no constituye una cláusula de no competencia, sí es una obligación de no ofrecer empleo, y merece ser analizada como restricción accesoria a la competencia, pues muchas veces el conocimiento particular que empleados de una empresa puedan tener sobre un negocio determinado puede actuar en desmedro del entrante en un determinado mercado y con ello desvirtuar el fin tuitivo y protectorio que tienen las restricciones accesorias a la competencia.

95. En este sentido, la Compilación de Normas Sobre Defensa de la Competencia de la Unión Europea sostiene que los mismos principios y directrices aplicables a las cláusulas de no competencia son aplicables a las cláusulas de “non-solicitation” o no ofrecer empleo⁸.

96. Sobre este punto ha dicho la doctrina que: “Cuando las cláusulas de no competencia se imponen a ex empleados, éstos usualmente, han ocupado puestos de importancia en la organización empresaria y a partir de allí tuvieron acceso a información privilegiada y confidencial...”. También se ha dicho que: “una natural tensión se genera entre el derecho del empleador a requerir la no competencia de aquel que se formó en la empresa o tuvo acceso a secretos e información confidencial de la misma y el derecho del empleado a trabajar”⁹.

97. Particularmente la Cláusula 10.2 se ajusta a los antecedentes de esta Comisión en cuanto al contenido, alcances y ámbito geográfico en que se aplican. Así se refiere a una prohibición dirigida a los Vendedores de la operación notificada, sobre empleados de la sociedad objeto de la operación y dentro de la República Argentina.

98. En relación a la extensión temporal de la misma, se advierte que resulta tolerable una plazo máximo de dos años, en aquellos casos como el presente que no

⁸ Ver Commission Notice on restrictions directly related and necessary to concentrations (2005/C 56/03).

⁹ Ley 25.156 Defensa de la Competencia, Comentada y Anotada, Guillermo J. Cervio y Esteban P. Rópolo, Ed. La Ley.



implican transferencia de know how¹⁰. Siendo así el plazo estipulado de tres años a partir de la fecha de cierre resulta excesivo, correspondiente limitarlo a un máximo de dos años.

99. En razón de lo anterior, se advierte que la Cláusula 10.2., tal y como fuera incorporada por las partes en el instrumento de la operación, tiene entidad suficiente como para disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general (artículo 7 de la Ley N° 25.156).

100. Ahora bien, dicho lo que precede no se puede omitir el equívoco en que caen las partes al interpretar este tipo de cláusulas restrictorias a la competencia. En efecto, en oportunidad de determinar el efecto sobre el aspecto temporal de la Cláusula, esta Comisión Nacional requirió a las partes que expliquen y fundamenten porqué la restricción contenida en la cláusula 10.2 del contrato, tiene previsto un período que abarca tres años después de la fecha de finalización del contrato, que informen si existe transferencia de "know how" y que expliquen en que consiste. Las notificantes respondieron en la presentación del 30 de noviembre de 2010 que: *"La cláusula 10.2 del contrato ("Non-Solicitation") no es una cláusula de "no competencia" (en las que el vendedor se obliga a no competir con el comprador en el mercado en el cual ambas se encuentran activas por un plazo determinado, en este caso, el mercado de seguros de riesgos del trabajo), sino que es parte de un acuerdo privado entre el comprador y el vendedor en lo relativo a un tema laboral que no se encuentra relacionado con la competencia de las empresas en el mercado de seguros de riesgos del trabajo"*. Como puede leerse de la respuesta brindada, las partes reconocen que estamos frente a una cláusula de prohibición de contratar, conocidas en el extranjero como de "non solicitation", aclarando además que no son cláusulas de no competencia. Ahora bien, si las partes comprenden y conocen esta situación no pueden desconocer que este tipo de cláusula son consideradas por la doctrina y jurisprudencia

¹⁰ Es menester recordar que las partes en forma expresa reconocieron en la presentación de fecha 14 de diciembre de 2010 que: *"en la operación no existe transferencia de know-how..."*.



nacional e internacional como “Restricciones Accesorias a una operación de concentración económica”, y como tales, infringen o limitan la competencia, teniendo en miras la concreción del negocio objeto de notificación. Son toleradas siempre dentro de ciertos márgenes y con respecto a cierto requisitos. Uno de ellos –como se explicó antes- tiene que ver con su extensión en el tiempo.

101. Pero las partes, continúan manifestando en la presentación de fecha 30 de noviembre de 2010: *“Por medio de dicha cláusula, el Vendedor se compromete a no realizar ofertas laborales a ningún empleado de la Gerencia de CNA ART S.A. sin el previo consentimiento por escrito de QBE. Es decir, no existe ninguna prohibición sino que únicamente se establece como condición que exista un consentimiento por escrito de QBE. La cláusula tiene un alcance reducido ya que solo alcanza a los “empleados de la gerencia” y además se prevén 3 excepciones a su aplicación. Por todo ello, la cláusula prácticamente tiene una aplicación virtual”*. No se comprende la afirmación que efectúan las partes en este punto, pues de ser prácticamente inaplicable como afirman, lo lógico hubiera sido que no la incorporen. Sin embargo, la prohibición está vigente. La mera potencialidad que la situación ocurra justifica el análisis de la misma. Por su parte, tampoco queda claro el porqué se afirma que la Cláusula no constituye una prohibición, si justamente lo que la Cláusula determina es que las partes Vendedoras no *“...ofrecerán empleo o emplearán directa o indirectamente (o harán o procurarán hacer que abandone su empleo en la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias)”*. El hecho de que lo puedan hacer con la autorización de la Compradora, no obsta al carácter prohibitivo de la Cláusula en cuestión, pues negada la petición, la prohibición se yergue. De nuevo, la mera potencialidad de que la situación ocurra, implica el supuesto de prohibición que la Cláusula plantea.

102. No obstante, lo indicado anteriormente, las partes siguen diciendo en el escrito de fecha 30 de noviembre de 2010 que: *“No existe jurisprudencia administrativa ni judicial en la que se considere que una cláusula de non-solicitation de 3 años de duración sea cuestionable y en consecuencia apta para restringir la competencia de un modo que pueda resultar un perjuicio para el interés económico general. Tal como queda de manifiesto, la mencionada cláusula no es una cláusula de “no*



competencia" y de ningún modo puede tener por objeto u efecto afectar la competencia en el atomizado mercado de seguros de riesgos del trabajo de modo que pueda ocasionar un perjuicio al interés económico general". Vale recordar a las partes que la jurisprudencia es una fuente no vinculante del derecho en el sistema continental, razón por la cuál, si bien es útil a los fines juzgatorios, ello no conlleva la obligatoriedad en el seguimiento de los antecedentes. Por otra parte, ha sido debidamente acreditado en este punto que la asimilación de las cláusulas de non sollicitation a las de no competencia, en cuanto restricciones accesorias a una operación, resulta pacíficamente aceptada a nivel de doctrina y jurisprudencia internacional, por lo que la afirmación de las partes en este punto carece de asidero legal.

103. Aclarado lo anterior, se reitera que la Cláusula 10.2., tal y como fuera incorporada por las partes en el instrumento de la operación, y en cuanto excede las pautas temporales admitidas para este tipo de cláusulas, tiene entidad suficiente como para disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general (artículo 7 de la Ley N° 25.156).

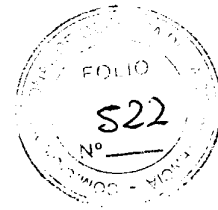
VI. CONCLUSIÓN

104. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en las presentes actuaciones se desprende que la Cláusula 10.2 del instrumento de la operación, tiene entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.


105. Por ello, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS subordinar la operación de concentración

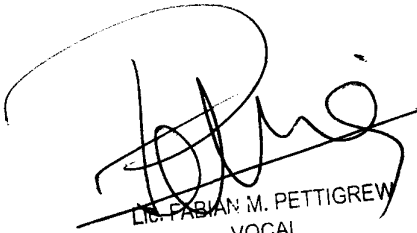


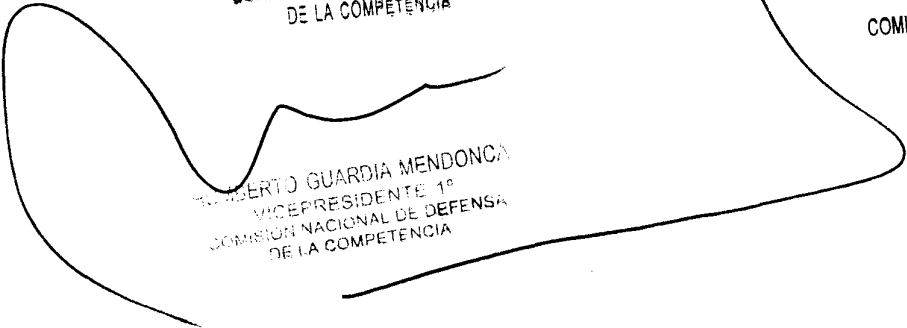
Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia




económica, consistente en la adquisición por parte de consiste de QBE HOLDINGS (AMERICAS) PTY LIMITED y QBE LATIN AMERICA INSURANCE HOLDINGS S.L. a CONTINENTAL CASUALTY COMPANY y THE CONTINENTAL INSURANCE COMPANY del 100 % de las acciones de CNA ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A., a la modificación de la Cláusula 10.2. del instrumento de la operación en la forma descrita en el punto V.II. del presente Dictamen, estableciendo para ello un plazo máximo de UN (1) año desde que quede firme la Resolución pertinente que dicte el Sr. Secretario, todo ello de conformidad con lo establecido en el Artículo 13, inciso b) de la Ley N° 25.156.


DIEGO PABLO POVOLO
VOCAL
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA


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


ROBERTO GUARDIA MENDONCA
VICEPRESIDENTE 1º
COMISION NACIONAL DE DEFENSA
DE LA COMPETENCIA


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



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



43

BUENOS AIRES, 21 MAR 2011

VISTO el Expediente N° S01:0201008/2010 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 8° de la Ley N° 25.156, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que el día 7 de junio de 2010 la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA recibió la notificación de una operación de concentración económica que consiste en la adquisición por parte de las empresas QBE HOLDINGS (AMERICAS) PTY LIMITED y QBE LATIN AMERICA INSURANCE HOLDINGS S.L. del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la empresa CNA ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A. que se encontraban en propiedad de las firmas CONTINENTAL CASUALTY COMPANY y THE CONTINENTAL INSURANCE COMPANY.

Que las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 y su Decreto Reglamentario N° 89 de fecha 25 de enero de 2001.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

[Handwritten Signature]
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL GUELLO
Dirección de Despacho

43



Que con fecha 14 de junio de 2010, y habiendo analizado la presentación de las partes, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA consideró que el formulario F1 de notificación se hallaba incompleto, por lo que procedió a realizar observaciones.

Que las partes notificantes dieron cumplimiento a lo requerido 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 firmas involucradas a nivel nacional supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) 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 infringe el Artículo 7º de la Ley Nº 25.156, toda vez que de los elementos reunidos y de las constancias de autos se desprende que la Cláusula 10.2 del instrumento de la operación tiene entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia, ocasionando un perjuicio para el interés económico general.

Que, por este motivo, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio Interior subordinar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de las empresas QBE HOLDINGS (AMERICAS) PTY LIMITED y QBE LATIN AMERICA INSURANCE HOLDINGS S.L. a la empresa CONTINENTAL CASUALTY COMPANY y la empresa THE CONTINENTAL

[Handwritten signature]



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

Matias Ezequiel Cuello
ESCOPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



43

INSURANCE COMPANY del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la empresa CNA ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A. a la modificación de la Cláusula 10.2 del instrumento de la operación en la forma descripta en el punto V.II del Dictamen N° 865, estableciendo para ello un plazo máximo de UN (1) año desde que quede firme la presente resolución, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso b) de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del Dictamen N° 865 de fecha 1 de marzo de 2011 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 N° 25.156.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

M. E. Cuello

ARTÍCULO 1°.- Subordínase la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de las empresas QBE HOLDINGS (AMERICAS) PTY LIMITED y QBE LATIN AMERICA INSURANCE HOLDINGS S.L. a la empresa CONTINENTAL CASUALTY COMPANY y la empresa THE CONTINENTAL INSURANCE COMPANY del CIEN POR CIENTO (100 %) de las acciones de la empresa CNA ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A. a la modificación de la Cláusula 10.2 del instrumento de la operación en la forma descripta en el punto V.II del Dictamen N° 865, estableciendo para ello un plazo máximo de



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Secretaría de Comercio Interior

Matias Ezequiel Cuello
ES COPIA
MATIAS EZEQUIEL CUELLO
Dirección de Despacho



UN (1) año desde que quede firme la presente resolución, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso b) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución al Dictamen N° 865 de fecha 1 de marzo de 2011, 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 VEINTITRES (23) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCIÓN N°

43

Mario Guillermo Moreno
Lic. MARIO GUILLERMO MORENO
SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR
MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS