



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2018 - Año del Centenario de la Reforma Universitaria

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2017-34274464-APN-DDYME#MP - OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA "CONC. 1566"

---

VISTO el Expediente EX-2017-34274464-APN-DDYME#MP, 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, procedesu presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación de concentración notificada en fecha 21 de diciembre de 2017 fue celebrada en el exterior y consiste en la adquisición del control exclusivo indirecto sobre la firma SAM INVESTMENT HOLDINGS LIMITED por parte de la firma BANCO SANTANDER S.A.

Que previo a la transacción mencionada, la firma BANCO SANTANDER S.A., era titular del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) del capital social de la firma SAM INVESTMENT HOLDINGS LIMITED y la firma SHERBROOKE ACQUISITION CORP SPC era titular del CINCUENTA POR CIENTO (50 %) restante.

Que dicha transacción se llevó a cabo mediante la compra de la totalidad del paquete accionario de la firma SAM INVESTMENT HOLDINGS LIMITED del cual era propietario la firma SHERBROOKE ACQUISITION CORP SPC, por parte de la subsidiaria de la firma BANCO SANTANDER S.A., la firma SAM UK INVESTMENT HOLDING LIMITED.

Que, como consecuencia de la operación económica notificada, la firma BANCO SANTANDER S.A., deviene titular indirecto de la totalidad del capital social de la firma SAM INVESTMENT HOLDINGS LIMITED.

Que, en su presentación inicial del 21 de diciembre de 2017, las firmas notificantes solicitaron la confidencialidad de la documentación acompañada como "Formulario F1 Confidencial" y la mencionada Comisión Nacional ordenó el día 5 de enero de 2018 reservar provisoriamente la documentación en la

Dirección de Registro de dicho organismo.

Que el cierre de la operación tuvo lugar el 20 de diciembre de 2017.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del inciso c) del Artículo 6° de la Ley N° 25.156.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y el objeto de la operación en la REPÚBLICA ARGENTINA supera a la suma de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) 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.

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 7° de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en el expediente citado en el Visto no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, la mencionada Comisión Nacional emitió el Dictamen de fecha 9 de marzo de 2018 correspondiente a la “Conc 1566” donde aconseja al señor Secretario de Comercio a autorizar la operación económica notificada, consistente en la adquisición del control exclusivo indirecto sobre la firma SAM INVESTMENT HOLDING LIMITED por parte de la firma BANCO SANTANDER S.A., todo ello de acuerdo a lo previsto en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156 y; Conceder la confidencialidad solicitada respecto de la documentación acompañada como “Formulario F1 Confidencial” en su presentación del 21 de diciembre de 2017 y en consecuencia formar un “Anexo Confidencial Definitivo” al efecto.

Que el suscripto comparte los términos del mencionado dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, incluyéndose como Anexo de la presente resolución.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN ha tomado la intervención que le compete.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13, 18, 21 y 58 de la Ley N° 25.156 y los Decretos Nros. 89 de fecha 25 de enero de 2001, 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones y 718 de fecha 27 de mayo de 2016 y 350 de fecha 20 de abril de 2018.

Por ello,

**EL SECRETARIO DE COMERCIO**

**RESUELVE:**

**ARTÍCULO 1°.-** Concédese la confidencialidad solicitada por las firmas SAM INVESTMENT HOLDING LIMITED y BANCO SANTANDER S.A el día 21 de diciembre de 2017, respecto de la documentación acompañada como “Formulario F1 Confidencial”.

**ARTÍCULO 2°.-** Formése Anexo Confidencial definitivo con la totalidad de la documentación reservada provisoriamente por la Dirección de Registro de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN.

**ARTÍCULO 3°.-** Autorízase la operación económica notificada, consistente en la adquisición del control

exclusivo indirecto sobre la firma SAM INVESTMENT HOLDING LIMITED por parte de la firma BANCO SANTANDER S.A., todo ello de acuerdo a lo previsto en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 4°.- Considerase al Dictamen de fecha 9 de marzo de 2018, correspondiente a la “Conc 1566”, emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, que como Anexo IF-2018-10306987-APN-CNDC#MP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 5°.- Notifíquese a las firmas interesadas

ARTÍCULO 6°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by BRAUN Miguel  
Date: 2018.05.09 14:54:35 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA -  
GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, ou=AR,  
o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE  
MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT  
30715117564  
Date: 2018.05.09 14:54:42 -03'00'



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2018 - Año del Centenario de la Reforma Universitaria

**Dictamen firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Conc. 1566 | Art. 13 (a) Ley N° 25.156

---

SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO

Elevamos para su consideración el presente dictamen, referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el EX-2017-34274464—APN-DDYME#MP del Registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado: “*CONC. 1566 - BANCO SANTANDER, S.A., SAM UK INVESTMENT HOLDINGS LIMITED Y SHERBROOKE ACQUISITION CORP SPC S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156.*”

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

1. El día 21 de diciembre de 2017, esta Comisión Nacional recibió la notificación de una operación de concentración económica celebrada y ejecutada en el exterior, consistente en la adquisición del control exclusivo indirecto sobre la firma SAM INVESTMENT HOLDINGS LIMITED (en adelante, “SAM HOLDCO”) por parte de BANCO SANTANDER, S.A. (en adelante, “SANTANDER”).
2. Previo al perfeccionamiento de la transacción notificada, SANTANDER era titular de acciones que representaban el 50% del capital social de SAM HOLDCO, mientras que la firma SHERBROOKE ACQUISITION CORP SPC (en adelante, “SHERBROOKE”) era titular del 50% restante. Derivado de esto, ambas firmas —SANTANDER y SHERBROOKE— ejercían el control conjunto sobre SAM HOLDCO en forma previa a la transacción.<sup>1</sup>
3. En el plano formal, la operación notificada se implementa mediante la compra de la totalidad del paquete accionario de SHERBROOKE —acciones representativas del 50% del capital social de SAM HOLDCO— por parte de SAM UK INVESTMENT HOLDINGS LIMITED —un vehículo *holding* controlado por SANTANDER. Producto de la operación, SANTANDER deviene titular indirecto de la totalidad de las acciones de SAM HOLDCO y, con ello, adquiere el control exclusivo sobre la firma y sus subsidiarias.
4. En el plano local, la principal derivación de la transacción es la adquisición del control exclusivo por parte de SANTANDER sobre la única afiliada de SAM HOLDCO en la República Argentina —la sociedad de objeto exclusivo SANTANDER RÍO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. (en adelante, “SANTANDER FCI ARG”).
5. SANTANDER es una institución financiera multinacional con sede en España, focalizada primordialmente en brindar servicios bancarios minoristas y corporativos. Asimismo, es una sociedad abierta que cotiza sus acciones en la Bolsa de Madrid; en esa línea, cabe resaltar que el única con una participación accionaria superior al 5% del capital social de SANTANDER es BLACKROCK INC. —con el 5,94% de las acciones emitidas.
6. Resulta oportuno destacar que entre las subsidiarias de SANTANDER en la República Argentina se encuentran

BANCO SANTANDER RÍO S.A. —firma que brinda servicios de banca minorista—; ZURICH SANTANDER SEGUROS ARGENTINA S.A. —una compañía aseguradora—; y SANTANDER RÍO VALORES S.A. —un «Agente de Liquidación y Compensación» y «Agente de Negociación» autorizado de acuerdo a la normativa vigente en materia de mercado de capitales.

7. El cierre de la transacción tuvo lugar el día 20 de diciembre de 2017. La operación se notificó el primer día hábil posterior al del cierre indicado.<sup>2</sup>

## II. EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN NOTIFICADA

### II.1. Efectos Económicos de la Operación

8. La Tabla 1 consigna exclusivamente las compañías involucradas en la operación junto a una concisa descripción de la actividad empresarial que desarrolla cada una de ellas.

Tabla 1 | Actividades desarrolladas por las Empresas Afectadas

<b>Empresa</b>	<b>Actividad</b>
AQUANIMA S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios vinculados con la gestión de gasto, consultoría y <i>outsourcing</i>.</li> </ul>
BANCO SANTANDER RÍO S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios de banco comercial y financieros.</li> </ul>
BRS INVESTMENT S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inversiones en operaciones propias mobiliarias e inmobiliarias y/o en operaciones de terceros.</li> </ul>
ISBAN ARGENTINA S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Desarrolla el software y proporciona servicios de integración de sistemas a las distintas empresas del «Grupo Santander».</li> </ul>
PORTAL UNIVERSIA ARGENTINA S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios integrales para las universidades y los particulares en operaciones relacionadas con la comercialización en internet.</li> </ul>
SANTANDER MERCHANT S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Brinda soluciones para admitir y procesar distintos métodos de pago.</li> </ul>
SANTANDER RÍO TRUST S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Actúa por cuenta propia como fiduciario en operaciones fiduciarias y como dador o tomador en contratos de <i>leasing</i>.</li> </ul>
SANTANDER RÍO VALORES S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios de intermediación bursátil por cuenta propia y/o de clientes.</li> </ul>
ZURICH SANTANDER SEGUROS ARGENTINA S.A. (Grupo Adquirente)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios de seguros.</li> </ul>
SANTANDER RÍO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gerencia fondos comunes de inversión que son distribuidos y comercializados por BANCO SANTANDER RÍO S.A.</li> </ul>

Fuente: CNDC en base a información aportadas por las partes en el presente expediente.

9. La presente transacción únicamente genera un cambio en la naturaleza del control que se ejerce sobre SANTANDER FCI ARG —de conjunto a exclusivo— a favor de uno de los accionistas preexistentes. Por lo tanto, no existen solapamientos horizontales ni integraciones verticales adicionales a las existentes en el escenario previo a la misma.

10. Por lo expuesto, como resultado de la presente operación, el nivel de concentración no se verá alterado en ninguno de los mercados donde operan las empresas involucradas.

## II.2. Cláusulas de Restricciones Accesorias

11. Habiendo analizado la documentación aportada en la presente operación, esta Comisión Nacional no advierte la presencia de cláusulas potencialmente restrictivas de la competencia.<sup>3</sup>

## III. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

12. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el Art. 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.

13. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Art. 6° inciso (c) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.

14. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas, superan los DOSCIENTOS MILLONES de PESOS (\$200.000.000.-) por encima del umbral establecido en el Art. 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

## IV. PROCEDIMIENTO

15. El día 21 de diciembre de 2017, las partes notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1 correspondiente.

16. El día 5 de enero de 2018 —y tras analizar la presentación efectuada—, esta Comisión Nacional consideró que la información presentada se hallaba incompleta, formulando observaciones al F1 y haciéndoseles saber a las partes que el plazo previsto en el Art. 13 de la Ley N° 25.156 no comenzaría a correr hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado. Este proveído fue notificado el día 9 de enero de 2018.

17. El día 24 de enero de 2018, y en virtud de lo estipulado por el Art. 16 de la Ley 25.156, se solicitó al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA que se expida con relación a la operación en análisis.

18. El día 24 de enero de 2018, y en virtud de lo estipulado por el Art. 16 de la Ley 25.156, se solicitó a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES que se expida con relación a la operación en análisis.

19. El día 19 de febrero de 2018, y mediante NO-2018-07531572-APN-CNV#MF, la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES emitió la opinión prevista por el Art. 16 de la Ley 25.156, sin oponer objeción alguna a la operación notificada.

20. Por otra parte, el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA no ha brindado una respuesta a la intervención que oportunamente se le solicitara, por lo que —conforme a lo previsto en el ya citado Art. 16 de la Ley N° 25.156 y su normativa complementaria— se considera en este acto que no tiene objeción alguna que formular a la misma.

21. Finalmente, con fecha 23 de febrero de 2018, las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo el Formulario F1 acompañado y comenzando a correr el plazo establecido en el Art. 13 de la Ley N° 25.156 el día hábil posterior al enunciado.

## V. CONFIDENCIALIDAD

22. En su presentación de fecha 21 de diciembre de 2017, las partes solicitaron la confidencialidad de la documentación que acompañaran como «Formulario F1 Confidencial».

23. El día 5 de enero de 2018, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia ordenó que la documentación reseñada en el párrafo anterior se preservara provisoriamente en la Dirección de Registro del organismo.

24. Ahora bien, considerando que la documentación presentada por las firmas notificantes importa información sensible —y siendo suficiente los resúmenes no confidenciales oportunamente acompañados el día 21 de diciembre de 2017 y el 22 de enero de 2018—, esta Comisión Nacional considera que debe concederse la confidencialidad solicitada por las partes, por lo que debe formarse un «Anexo Confidencial Definitivo» con la documentación reservada provisoriamente por la Dirección de Registro de esta Comisión Nacional.

25. Por lo expuesto, y de conformidad con lo establecido por el Art. 12 del Decreto N° 89/2000 y el Art. 1, inciso (f) de la Resolución SC N° 190 - E/2016, esta Comisión Nacional recomienda al Señor Secretario de Comercio otorgar a las partes la confidencialidad oportunamente solicitada.

## VI. CONCLUSIONES

26. 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 Art. 7° de la Ley N° 25.156, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

27. Por ello, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia aconseja al Señor Secretario de Comercio (a) autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición del control exclusivo indirecto sobre la firma SAM INVESTMENT HOLDINGS LIMITED por parte de BANCO SANTANDER, S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13 inc. (a) de la Ley N° 25.156 y (b) conceder la confidencialidad solicitada respecto de la documentación acompañada como «Formulario F1 Confidencial» en su presentación de fecha 21 de diciembre de 2017 y, en consecuencia, formar un «Anexo Confidencial Definitivo» al efecto.

28. Elévese el presente Dictamen al Señor Secretario de Comercio, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN para su conocimiento.

---

<sup>1</sup> La toma de control conjunto sobre SAM HOLDCO por parte de SHERBROOKE fue analizada por esta Comisión Nacional en el marco del Expte. N° S01: 0221815/13 del Registro del ex Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, caratulado: “BANCO SANTANDER S.A., SANTANDER AM HOLDING S.A. Y SHERBROOKE ACQUISITION CORP SPC S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 1100).” La operación allí notificada sería ulteriormente autorizada en los términos del Art. 13 (a) de la Ley N° 25.156 mediante la Res. SC N° 11 de fecha 4 de enero de 2017 —correspondiente al Dictamen CNDC N° 1379 del 15 de noviembre de 2016.

<sup>2</sup> Ver «Anexo I» de la presentación de fecha 23 de febrero de 2018 (Ver N° de Orden 19).

<sup>3</sup> Es oportuno poner de resalto que las partes han estipulado, específicamente en la «Cláusula 14.13 | Confidencialidad» del «Contrato de Compraventa de Acciones» de fecha 16 de noviembre de 2016 celebrado entre SHERBROOKE, SANTANDER y SAM UK INVESTMENT HOLDINGS LIMITED —afiliada de SANTANDER—, que darán tratamiento confidencial a los términos particulares que pudiese contener el acuerdo celebrado y la información que hayan obtenido respecto de la otra como consecuencia de las tratativas previas a su celebración y ejecución. Se aprecia nítidamente que, tal y como se encuentra estipulada, una cláusula como la reseñada no tiene por objeto ni efecto limitar la capacidad competitiva futura de ninguna de las partes intervinientes en la operación notificada y, por lo tanto, no puede considerarse que configure una restricción accesoria a la transacción notificada.

---

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2018.03.08 16:36:17 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2018.03.08 16:48:21 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2018.03.08 20:06:12 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2018.03.09 10:57:24 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2018.03.09 12:12:08 -03'00'

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2018.03.09 12:12:08 -03'00'