



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA  
DEL ORIGINAL

MARIA VALENTIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

Expediente N° S01:0023443/2016 (Conc. 1299) ER-MEM

Expediente N° S01:0054402/2016 (Conc. 1307)

DICTAMEN CONC. N° 10

BUENOS AIRES, 16 ENE 2017

**SEÑOR SECRETARIO**

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01:0023443/2016 del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado "INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A., ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. Y CAJA DE SEGUROS S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 1299)" y su acumulado el expediente S01:0054402/2016, caratulado: "CAJA DE SEGUROS S.A.; INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A. e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 1307)".

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

**I.1. La Operación**

1. La presente operación de concentración económica consiste en la adquisición por parte de INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A. (en adelante "INSURANCE") e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A. (en adelante "INDALO"), del 100% del capital accionario de la empresa GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. (en adelante "GENERALI ARGENTINA") a ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. (en adelante "ASSICURAZIONI") y CAJA DE SEGUROS S.A. (en adelante "LA CAJA").
2. De conformidad con la Carta Oferta de Venta de Acciones de GENERALI ARGENTINA enviada por INSURANCE e INDALO a ASSICURAZIONI y LA CAJA, de fecha 6 de noviembre de 2015, y Carta Aceptación de Venta de Acciones de GENERALI ARGENTINA, enviada por ASSICURAZIONI y LA CAJA, de fecha 6 de noviembre de 2015, las partes acordaron, la venta del 100% del capital accionario, operación que fue notificada en el expediente de marras.



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA DEL ORIGINAL

VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

3. El cierre de esta transacción tuvo lugar el 29 de enero de 2016, conforme surge de la documentación acompañada a fs. 598/622. Cabe aclarar, que esta concentración fue notificada ante esta Comisión Nacional el cuarto día hábil posterior al indicado.
4. Asimismo, en fecha 7 de marzo de 2016, LA CAJA, INSURANCE e INDALO, se presentaron a esta Comisión Nacional, y como parte de la misma operación, notificaron bajo el expediente S01:0054402/2016, caratulado: "CAJA DE SEGUROS S.A.; INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A. e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 1307)", la transacción en la cual GENERALI ARGENTINA y LA CAJA llevaron a cabo un Contrato para la Cesión de Cartera de Seguros y Transferencia Parcial de Fondo de Comercio por medio del cual GENERALI ARGENTINA cede y transfiere a LA CAJA ciertas pólizas de seguro emitidas por GENERALI ARGENTINA y actualmente vigentes, más todos los activos, pasivos, provisiones y provisiones vinculados con la cartera a transferir. Dicha cesión fue celebrada el 6 de noviembre de 2015.
5. El cierre de la transferencia de la cartera tuvo lugar el 29 de febrero de 2016, conforme surge de la documentación acompañada a fs. 626 (548/553), por lo que también esta segunda operación fue notificada el quinto día hábil posterior el cierre indicado. Ésta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, consideró mediante Resolución CNDC N° 62/2016, que correspondía acumular el expediente S01:0054402/2016, caratulado: "CAJA DE SEGUROS S.A.; INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A. e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 1307)" al expediente N° S01:0023443/2016, caratulado "INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A., ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. Y CAJA DE SEGUROS S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 1299)".

## 1.2. La Actividad de las Partes

### 1.2.1. La Empresa Compradora

6. Las empresas INSURANCE (80% de las acciones) e INDALO (el 95% de las acciones) son controladas por la empresa INVERSORA M&S S.A.



*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

7. INVERSORA M&S S.A. es una sociedad organizada y válidamente constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es exclusivamente de inversión.
8. INSURANCE es una sociedad organizada y válidamente constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es exclusivamente de inversión.
9. INDALO es una sociedad organizada y válidamente constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es exclusivamente de inversión.
10. El resto de las empresas involucradas por parte del INVERSORA M&S S.A. se detallará más abajo en el punto IV.

#### **I.2.2. La Empresa Vendedora**

11. CAJA DE SEGUROS S.A., una sociedad argentina que se dedica a operaciones de seguros generales y de personas.
12. ASSICURAZIONI es una sociedad organizada y válidamente constituida de conformidad con las leyes de Italia, e inscrita en el Registro de Sociedades de Trieste bajo el y el Registro de Aseguradoras y Reaseguradoras Italianas. Es una sociedad que se encuentra activa en el negocio de seguros y que ofrece servicios relacionados con el sector de los seguros de vida y otros distintos. Generali también opera en el sector minorista y se encuentra incrementado su contribución con los negocios empresariales y corporativos. Asimismo, la sociedad es una de las principales empresas del mundo en el campo de la asistencia, a través del Grupo Europ Assistance. GENERALI se encuentra inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires como accionista extranjero en los términos del artículo 123 de la Ley N° 19.550 y no se encuentra inscrita ante la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.
13. Previo a la transacción, ASSICURAZIONI contaba con el 60,68% y LA CAJA con el 39,32% de las acciones de la Empres Objeto GENERALI ARGENTINA.

#### **I.2.3. El Objeto**



*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA

14. GENERALI ARGENTINA es una sociedad organizada y existente bajo las leyes de la República Argentina, que se dedica a la comercialización de seguros generales y de personas.
15. Por su parte, las pólizas de seguro objeto de la Transferencia de Cartera producto de la operación notificada con el número 1307, expediente acumulado en autos, son las siguientes: (i) las pólizas de seguro emitidas o administradas por Generali Argentina, junto con todos los registros y documentación pertinentes, que constituyen (a) el negocio identificado internamente como internacional, y (b) el negocio de vida colectivo, sepelio y accidentes personales, identificado internamente como GEB (Generali Employee Benefits); (ii) las pólizas de seguro emitidas o administradas por Generali Argentina para las cuales La Caja brinda reaseguro; (iii) las pólizas de seguro administradas por Generali Argentina antes del 1° de junio de 1994; (iv) las pólizas de seguro emitidas o administradas por Generali Argentina intermediadas por AON, Marsh, Willis y/o Makler; y (v) los derechos y obligaciones emergentes de las pólizas de seguro listadas en los puntos (i) a (iv) precedentes, independientemente de que dichas pólizas de seguro estén vigentes en la Fecha de Cierre.

## II. ENCUADRAMIENTO JURIDICO

16. Las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma las operaciones de concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.
17. Las operaciones notificadas constituyen una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso c) y d) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
18. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000.-) 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.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

### III. PROCEDIMIENTO

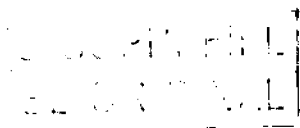
19. El día 3 de febrero de 2016, las partes de la operación notificaron la operación conforme a lo establecido en el artículo 8° de la Ley de Defensa de la Competencia.
20. Analizada la información suministrada en la notificación, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA entendió que la misma no satisfacía los requerimientos establecidos en el F1, por lo que con fecha 10 de mayo de 2016 consideró que la información se hallaba incompleta, formulando observaciones al F1 y haciéndoles saber que el plazo previsto en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 comenzó a correr el día hábil posterior al 5 de mayo de 2016 y que hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado quedaría suspendido dicho plazo. Dicha providencia se notificó con fecha 10 de mayo de 2016.
21. Con fecha 30 de junio de 2016, y atento lo dispuesto por el Artículo 16 de la Ley N° 25.156, esta CNDC solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, mediante nota de estilo, su intervención en relación a la operación de concentración económica objeto del presente expediente. Sin embargo, transcurrido el plazo establecido en la Ley N° 25.156 y su Decreto Reglamentario N° 89/2001, dicho organismo no efectuó presentación alguna, por lo que se tiene por no objetado, conforme dispone la normativa citada.
22. Por su parte, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, dispuso mediante Resolución CNDC N° 62/2016, acumular el expediente S01:0054402/2016, caratulado: "CAJA DE SEGUROS S.A.; INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A. e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 LEY 25.156 (CONC. 1307)" al expediente N° S01:0023443/2016, caratulado "INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A., ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. Y CAJA DE SEGUROS S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 1299)"
23. Finalmente, con fecha 21 de diciembre de 2016, las partes notificantes cumplieron lo requerido por esta Comisión Nacional, teniéndose en este acto por aprobado el Formulario F1 y reanudando el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 a partir del día hábil posterior al último enunciado.



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION DE DEFENSA

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

**IV.1. Naturaleza de la Operación**

24. En la presente operación, INSURANCE e INDALO, adquieren el 100% del capital accionario de la empresa GENERALI ARGENTINA a ASSICURAZIONI y LA CAJA. A continuación, se presentan las empresas afectadas en Argentina y la actividad económica que realizan:

**Cuadro Nº 1. Comparación de las actividades de las empresas afectadas (compradoras y objeto) en Argentina**

Empresas	Actividad Económica
<b>Empresa Objeto:</b>	
GENERALI ARGENTINA	Comercialización de seguros generales y de personas. La firma ofrece los siguientes seguros: aeronavegación, automotores, caución, combinado general, robo y riesgos similares, riesgos varios u otros riesgos patrimoniales, técnico, cascos y maquinaria de buque, incendio, responsabilidad civil, transporte de mercaderías, accidentes personales, sepelio colectivo, salud y vida.
<b>Grupo Comprador:</b>	
INSURANCE	Actividad principal es exclusivamente de inversión.
INDALO	Actividad principal es exclusivamente de inversión.
INVERSORA M&S S.A	Actividad principal es exclusivamente de inversión. En este sentido, posee participación accionaria en: Oil M&S S.A.(98,11%), Establecimiento Santa Elena S.A (98,80%), Promet S.A.(78,79%), Solares del Buen Ayre S.A (50%), Insurance Global Investments S.A. (80%), Inverco del Cono Sur S.A (99,89%), Inversiones Indalo S.A. (95%), South Mineral S.A (99,75%), Oil Combustibles S.A (98,88%), Indalo Petróleo e inversiones S.A (95%); Los Notros S.A (99,66%), PM Inversora S.A (98%), Paraná Metal SA (97,22%), La Salamandra S.A.(98,18%); Alcalis Minera S.A.(95%), Mansud S.A. (98%) y Paqariy S.A. (99,80%).
Fuente: CNDC en base a información aportada por las notificantes.	

25. Es importante destacar que ninguna de las actividades que desarrollan las sociedades en las que INVERSORA M&S S.A. es accionista, poseen relaciones horizontales o verticales con la empresa objeto. A continuación, se detallan las actividades económicas que realizan:

- OIL M&S S.A.: activa en la industria energética;
- ESTABLECIMIENTO SANTA ELENA S.A.: activa en la actividad ganadera;
- PROMET S.A.: sociedad relacionada con la fabricación de aceites de olivas;
- BUEN AYRE S.A.: activa en el rubro de la construcción;

X



Ministerio de Producción

Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA

- INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., INVERCO DEL CONO SUR S.A., INVERSIONES INDALO S.A., MANSUD y SOUTH MINERAL S.A.: se encuentran activas en la actividad financiera;
  - OIL COMBUSTIBLES S.A. e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A.: se encuentran activas en la industria del petróleo.
  - LOS NOTROS S.A.: activa en la provisión de servicios de arquitectura e ingeniería.
  - PM INVERSORA S.A.; activa en la provisión de servicios de transporte automotor;
  - PARANÁ METAL S.A.: activa en la fabricación de partes y piezas de vehículos;
  - LA SALAMANDRA S.A.: activa en la fabricación de dulce de leche;
  - ACALIS MINERA S.A.: activa en el rubro de la minería; y
  - PAQARIY S.A.: activa en el rubro de la provisión de servicios de publicidad.
26. Como surge del Cuadro 1 precedente y en virtud de las actividades desarrolladas por las partes notificantes y sus involucradas, la operación de concentración económica notificada puede caracterizarse como una concentración de conglomerado.
27. Además, como parte de la misma operación, se notifica bajo el expediente S01:0054402/2016 (Conc. 1307) la transacción en la cual GENERALI ARGENTINA y LA CAJA llevaron a cabo un Contrato para la Cesión de Cartera de Seguros y Transferencia Parcial de Fondo de Comercio por medio del cual GENERALI ARGENTINA cede y transfiere a LA CAJA ciertas pólizas de seguro emitidas por GENERALI ARGENTINA y actualmente vigentes, más todos los activos, pasivos, provisiones y provisiones vinculados con la cartera a transferirse, más las disponibilidades e inversiones necesarias para balancear las pérdidas, sin generar variaciones patrimoniales para GENERALI ARGENTINA.
28. Cabe aclarar que el Contrato de compra venta y el Contrato de Cesión de Cartera de Seguros y Transferencia Parcial de Fondo de Comercio fueron suscriptos con fecha 6/11/2016.
29. El motivo de la Transferencia de Cartera es que el grupo Generali (propietario de LA CAJA) deseaba transferir la propiedad de la sociedad GENERALI ARGENTINA,



*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

pero, no obstante, retener ciertos activos y pólizas emitidas por GENERALI ARGENTINA.

30. En función de lo expuesto, las relaciones económicas horizontales y verticales que surgen a partir de la cesión de cartera de seguros de GENERALI ARGENTINA a favor de LA CAJA no revisten mayor análisis dado que no se considera que el tiempo transcurrido entre la venta de GENERALI ARGENTINA y la recuperación de los activos y pólizas cedidos pueda conllevar y/o implicar un impacto sustancial en el mercado de seguros, que afecte negativamente las condiciones de competencia en los mismos.
31. En resumen, la operación notificada bajo expediente S01:0004829/2016 (Conc. 1299) y la tramitada en el expediente S01:0054402/2016 (Conc. N° 1307) son parte de un mismo contrato que tuvo que ser dividida en dos partes por motivos regulatorias. Esto es, la cesión de la cartera de seguros por un lado y la transferencia de la propiedad de las acciones o participaciones en GENERALI ARGENTINA por el otro, que se realizaron en forma separada, con el fin de poder realizar la operación dando cumplimiento a las disposiciones de la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN (en adelante "SSN").
32. En virtud de que las transacciones notificadas en expedientes distintos S01:0004829/2016 (Conc. 1299) y S01:0054402/2016 (Conc. N° 1307), a los efectos del análisis económico, pertenecen a una misma operación que con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones de SSN fueron notificadas a esta Comisión Nacional en forma separada, es que han sido acumuladas y, por lo tanto, analizadas como una misma transacción pudiendo concluir que la operación notificada no afecta, restringe, ni limita de manera alguna la competencia en el mercado de seguros, así como tampoco afecta el interés económico general.

#### V. CLÁUSULAS DE RESTRICCIONES ACCESORIAS

33. Habiendo analizado la documentación aportada en la presente operación, esta Comisión Nacional advierte la presencia de una cláusula en documento denominado "ARTÍCULO VII. OBLIGACIONES POSTERIORES AL CIERRE. Sección 7.03 NO COMPETENCIA". Dicha cláusula prevé un plazo de un año desde la fecha de cierre a abstenerse, por sí mismos y/o a través de personas relacionadas, intentar





*Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

21A THERMOSO  
AL DE DEFENSA  
MPETENCIA

persuadir, o ejercer alguna influencia sobre cualquier asegurado, bróker o intermediario de Portfolio a la fecha de cierre para que extinga o reduzca su relación comercial con LA CAJA respecto del portfolio en beneficio de los compradores o sus personas relacionadas, por una póliza de seguro con efectos en Argentina que asegure los mismos activos o riesgos a favor de la misma persona y/o intentar persuadir o ejercer influencia sobre cualquier asegurado, bróker o intermediario relacionado con la Sociedad a la fecha de cierre para que extinga o reduzca su relación comercial con la sociedad respecto de pólizas de seguro de la Sociedad vigentes a la Fecha de Cierre en beneficio de los Vendedores o sus personas relacionadas, una póliza de seguro con efectos en Argentina que asegure los mismos activos o riesgos a favor de la misma persona.

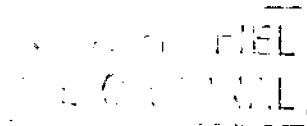
34. Asimismo, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia advierte la presencia de una cláusula en el mismo documento, denominado Sección 7.04 "NO CAPTACIÓN". Dicha cláusula que sujeto a que ocurra el cierre, los compradores se comprometen por el término de tres años desde la fecha de cierre a abstenerse de realizar ofertas, reclutar o contratar, o acordar contratar a cualquier persona que sea empleada del GRUPO GENERALI, excepto por aquellas personas cuya relación laboral haya sido terminada por el GRUPO GENERALI, o el GRUPO GENERALI preste su conformidad con dicha oferta, reclutamiento o contratación. Sujeto a que ocurra el cierre, los Vendedores se comprometen por el término de tres años desde la fecha de cierre a abstenerse de realizar ofertas, reclutar o contratar o acordar contratar a cualquier persona que sea empleada de la Sociedad, excepto por aquellas Personas cuya relación laboral haya sido terminada por la Sociedad, o la Sociedad preste su conformidad con dicha oferta, reclutamiento o contratación.

35. En principio, las partes tienen la facultad de arribar a acuerdos que regulen recíprocamente sus derechos y obligaciones, incluso en esta materia, y lo acordado constituiría la expresión del ejercicio de su libertad de comerciar libremente. No obstante, las restricciones accesorias que pueden encontrarse alcanzadas por el artículo 7 de la Ley, son aquellas que se constituyen en barreras a la entrada al mercado y siempre que dicha barrera tenga la potencialidad de resultar perjuicio para el interés económico general.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

36. Tal como se desprende de la Sección IV de la Resolución SCyDC N° 164/2001 "Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas", las barreras a la entrada cobran importancia en el análisis de una operación notificada cuando la misma produce o fortalece una posición de dominancia en el mercado, por cuanto se entiende que la amenaza del ingreso de nuevos competidores constituye un freno a la capacidad de las empresas existentes en el mercado de subir sus precios.
37. Por ello, las cláusulas con restricciones accesorias deben considerarse en el marco de la evaluación integral de los efectos que la operación notificada tendría sobre la competencia, tal como ha sido explícitamente recogido como fundamento de la decisión revocatoria de la Resolución SC N°63/2012 realizada por la Cámara Civil y Comercial Federal – Sala 1 en la Causa 25.240/15/CA21.
38. En este contexto es en el cual la autoridad debe analizar y considerar los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y las respectivas definiciones de los mercados geográfico y del producto afectados por la operación notificada.
39. Sobre lo que hace a los sujetos, la prohibición de competir debe estar dirigida a los sujetos que resultan salientes de la operación notificada, o a sus dependientes directos o empleados jerárquicos, o familiares directos (en caso de que sean personas jurídicas) pero no puede extenderse a quienes no se relacionan o vinculan en forma inmediata con el objeto de transferencia.
40. 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 y de los mercados afectados.
41. 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.

<sup>1</sup> Dicha sentencia explica que "la operación informada no afecta la competencia y que, si el acuerdo principal no representa una preocupación o un peligro para la competencia ni para el interés económico general, la misma suerte debería correr para las cláusulas accesorias de dicho contrato".

8

Handwritten initials and signature: "M", "P", "G", "M"



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

VALERIA HERMOSO  
COMISIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

42. En cuanto al contenido, la restricción sólo debe limitarse a los productos o servicios que constituyan la actividad económica de la o las empresas o parte de la o las empresas transferidas, 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.
43. 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.
44. Asimismo, las objeciones contra las restricciones accesorias deben fundarse con la misma rigurosidad con que se fundamente cualquier objeción al acuerdo que instrumenta la operación notificada, quedando a cargo de esta Comisión proveer evidencia suficiente para encuadrar el acuerdo y/o las cláusulas de restricciones accesorias en el artículo 7 de la Ley, al atribuirles por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general. En ese mismo sentido también se ha expresado el fallo precitado<sup>2</sup>.
45. Cabe destacar que la autorización sin subordinaciones de una operación de concentración económica instrumentada a través de una venta, implica que –en ese caso concreto- no existen objeciones en cuanto a la salida de la parte vendedora de un mercado determinado. Por ello, tampoco puede haber objeciones en dichos casos cuando el contrato se complementa con restricciones accesorias que impiden el reingreso de la parte vendedora, siempre que se respeten los parámetros antes indicados.
46. En este expediente, y según se ha expuesto en la sección precedente, la Comisión no ha encontrado elementos de preocupación sobre la operación notificada, por cuanto la operación y la estructura de la oferta en los mercados afectados no se verá sustancialmente alterada.

<sup>2</sup> Dicha sentencia explica que "la operación informada no afecta la competencia y que, si el acuerdo principal no representa una preocupación o un peligro para la competencia ni para el interés económico general, la misma suerte debería correr para las cláusulas accesorias de dicho contrato."

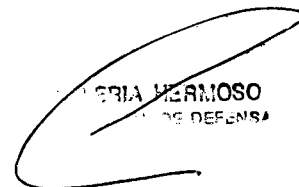


*Ministerio de Producción*

*Secretaría de Comercio*

*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



47. Por tanto, siguiendo la línea de razonamiento descripta en los párrafos precedentes, en el caso bajo análisis, la operación notificada no presenta ningún elemento de preocupación desde el punto de vista de defensa de la competencia, por lo cual, las restricciones accesorias a dicha operación impuestas a la parte vendedora, por sí mismas no tienen potencial entidad como para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

## VI. CONCLUSIONES

48. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7º de la Ley Nº 25.156, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

49. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO autorizar: a) la operación notificada consistente en la adquisición por parte de INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A. e INDALO PETRÓLEO E INVERSIONES S.A. del 100% del capital accionario de la empresa GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A., a ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. y CAJA DE SEGUROS S.A. y b) la operación de concentración económica mediante la cual GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A., cede y transfiere ciertas pólizas de seguro actualmente vigentes, más todos los activos, pasivos, provisiones y provisiones vinculadas con la cartera transferida, a favor de CAJA DE SEGUROS S.A., mediante la suscripción con fecha 6 de noviembre de 2015 de un Contrato para la Cesión de Cartera de Seguros y Transferencia Parcial de Fondo de Comercio, todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13 inciso a) de la Ley Nº 25.156.



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIEL  
DEL ORIGINAL

MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA

50. 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.

PABLO TREVISÁN  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

María Fernanda Viecens  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

MARINA BIDART  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

SE DEJA CONSTANCIA QUE EL SR. PRESIDENTE Y EL DR. EDUARDO STORDEUR  
NO SUSCRIBEN EL PRESENTE POR ENCONTRARSE EN USO DE LICENCIA.

MARIA VALERIA HERMOSO  
COMISION NACIONAL DE DEFENSA  
DE LA COMPETENCIA



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2017 - Año de las Energías Renovables

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Anexo**

**Número:**

**Referencia:** EXP-S01:0023443/2016

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 13 pagina/s.



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2017 - Año de las Energías Renovables

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EXP-S01:0023443/2016 - OPERACIÓN CONCENTRACIÓN ECONOMÍA

---

VISTO el Expediente N° S01:0023443/2016 del Registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, 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, que se notifica el día 3 de febrero de 2016, consiste en la adquisición por parte de la firma INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., y la firma INDALO PETROLEO E INVERSIONES S.A., del CIEN POR CIENTO (100 %) del capital accionario de la firma GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A., a las firmas ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A., y CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA.

Que, asimismo, en fecha 7 de marzo de 2016 las firmas CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA e INDALO PETROLEO E INVERSIONES S.A. notificaron a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, la transacción por la cual la firma CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA, mediante un “Contrato para la Cesión de Cartera de Seguros y Transferencia Parcial de Fondo de Comercio” adquiere, polizas de seguro, activos, pasivos, provisiones y provisiones de la firma GENERALI ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A., todo por ello en el marco del Expediente N° S01:0054402/2016 del Registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, el cual fue acumulado al expediente mencionado en el Visto.

Que las empresas involucradas notificaron las operaciones de concentración económica, en tiempo y forma, conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.

Que las operaciones notificadas constituyen una concentración económica en los términos de los incisos c) y d) 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 asciende a la suma de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) superando 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.

Que a fs. 599 las partes informan que el cambio de denominación social de GENERALI COMPAÑIA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. a PROVIDENCIA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. fue aprobado por Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 29 de enero de 2016, y presentado ante la Inspección General de Justicia bajo el N° 7538734

Que, en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que las operaciones de concentración económica notificadas no infringen 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 Dictamen N° 10 de fecha 16 de enero de 2017 donde aconseja al señor Secretario de Comercio autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de la firma INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., y la firma INDALO PETROLEO E INVERSIONES S.A., del CIEN POR CIENTO (100%) del capital accionario de la firma GENERALI ARGENTINA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A., a las firmas ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A., y CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA, y autorizar la operación por la cual la firma CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA, adquiere, pólizas de seguro, activos, pasivos, provisiones y provisiones de la firma GENERALI ARGENTINA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

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.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de la firma INSURANCE GLOBAL INVESTMENTS S.A., y la firma INDALO PETROLEO E INVERSIONES S.A., del CIEN POR CIENTO (100%) del capital accionario de la firma GENERALI ARGENTINA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. (en la actualidad PROVIDENCIA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A.), a las firmas ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A., y CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de la firma CAJA DE SEGUROS SOCIEDAD ANÓNIMA de pólizas de seguro, activos, pasivos, provisiones y provisiones de la firma GENERALI ARGENTINA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. (en la actualidad PROVIDENCIA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A.), todo ello en virtud de lo establecido en el



inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 3°.- Considérase al Dictamen N° 10 de fecha 16 de enero de 2017 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, que como Anexo, IF2017-01008669-APN-CNDC#MP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 4°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 5°.- Comuníquese y archívese.