



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Disposición firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC. 1953 - Disposición - Autoriza Art.14 a) Ley 27.442

---

VISTO el Expediente EX-2023-149573602-APN-DR#CNDC y;

CONSIDERANDO:

Que en el caso de las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deben realizar la notificación prevista en el artículo 9 de la Ley 27.442, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, ello, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los artículos 7 a 17, y 80 de dicha ley.

Que de acuerdo con lo dispuesto en el tercer párrafo del artículo 10 de la Ley 27442, se establece un procedimiento sumario (PROSUM) para las concentraciones económicas que a criterio de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA pudieren tener menor probabilidad de estar alcanzadas por la prohibición del Artículo 8 de la precitada ley.

Que conforme los artículos 3 y 4 de la Resolución 905/2023 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, se instruyó y se facultó a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA a dictar las normas aclaratorias y complementarias que resulten necesarias para la implementación del procedimiento sumario (PROSUM).

Que, asimismo, conforme el Punto 10 del Anexo IF-2018-28401183-APN-DGEEYL#CNDC aprobado por el artículo 1º de la Resolución 359/2018 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA se facultó a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA a autorizar, de corresponder, aquellas operaciones que hayan calificado para el procedimiento sumario previsto en el artículo 10 de la Ley 27.442.

Que el artículo 5 de la Disposición 62/2023 de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (publicada en el B.O.28/08/2023) aclaró que lo dispuesto en el punto 9.1.c. del artículo 9 de la Resolución 905/2023 debe entenderse en el marco de la delegación dispuesta por el inciso 10) del Anexo al artículo 1 de la Resolución 359/2018.

Que el día 18 de diciembre de 2023, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, recibió la notificación de una operación de concentración económica que consiste en la adquisición por parte de GRUPO ST S.A.,

JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. y JULIÁN ANDRÉS RACAUCHI del 100% del capital y con derecho a voto de las empresas CARDIF SEGUROS S.A. y CARDIF SERVICIOS S.A.

Que informan, respecto de las acciones de cada una de las empresas objeto, que GRUPO ST S.A adquirió el 75%, JOSEFINA HOLDINGS S.A el 15%, JULIÁN ANDRÉS RACAUCHI el 5% y EROF S.A. el 5% restante.

Que la operación se instrumentó a través de un acuerdo de compraventa de acciones celebrado el 30 de junio de 2023 entre los adquirentes y las empresas BNP PARIBAS CARDIF S.A. y CARDIF ASSURANCES RISQUES DIVERS S.A. en su carácter de vendedores, modificado por las enmiendas de fecha 13 de noviembre de 2023 y 7 de diciembre de 2023.

Que el cierre de la operación ocurrió el 11 de diciembre de 2023 y fue notificada en tiempo y forma de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9 y 84 de la Ley 27.442.

Que la transacción analizada en apartados precedentes constituye una concentración económica en los términos del artículo 7, inciso (c), de la Ley 27.442 de Defensa de la Competencia y califica para el procedimiento sumario establecido en el artículo 10 de la misma ley, de conformidad con lo dispuesto en el criterio técnico previsto en el inciso (c) del artículo 3° del ANEXO I de la Disposición de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA N.º 62/2023 como concentración horizontal, con una participación de mercado conjunta en cada uno de los mercados relevantes afectados por la transacción inferior al veinte por ciento (20%).

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera la suma correspondiente a cien millones (100.000.000) de unidades móviles, monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS DIECISEIS MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y CINCO MILLONES (AR\$ 16.255.000.000,00), lo cual se encuentra por encima del umbral establecido en el artículo 9° de la Ley 27.442, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que asimismo esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA dio intervención en los términos del artículo 17 de la Ley 27.442 a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, mediante Nota NO-2024-04447502-APN-DNCE#CNDC.

Que, la operación de concentración económica notificada no infringe el artículo 8 de la Ley 27.442, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar en un perjuicio al interés económico general.

Que, en consecuencia, la DIRECCIÓN NACIONAL DE CONCENTRACIONES ECONOMICAS, emitió un Informe de fecha 5 de abril de 2024, en el cual recomendó a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA autorizar la operación notificada, todo ello en virtud de lo establecido en el artículo 14 inciso a) de la Ley 27.442.

Que esta COMISIÓN NACIONAL comparte los términos del informe antedicho.

Que ha tomado la intervención el servicio jurídico competente.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en la Ley 27.442, en los Decretos Nros. 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y su modificatorio, 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

DISPONE:

ARTÍCULO 1°. - Califíquese la operación notificada bajo el procedimiento sumario dispuesto en el artículo 10 de la Ley 27.442.

ARTÍCULO 2º. - Autorízase la operación de concentración económica notificada consistente en la adquisición por parte de GRUPO ST S.A., JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. y JULIÁN ANDRÉS RACAUCHI del 100% del capital y con derecho a voto de la empresa CARDIF SEGUROS S.A., y el 100% del capital con derecho a voto de la empresa CARDIF SERVICIOS S.A., en virtud de lo establecido en el artículo 14º inciso a) de la Ley 27.442.

ARTÍCULO 3º.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 4º.- Comuníquese a la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO la presente medida.

ARTÍCULO 5º.-Archívese.

Digitally signed by Florencia Bogo  
Date: 2024.04.22 15:41:34 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat  
Date: 2024.04.22 15:53:59 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA  
Date: 2024.04.22 16:14:42 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio  
Date: 2024.04.22 22:53:52 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad

### Informe

## **A LA COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA:**

Nos dirigimos a Ustedes a fin de remitir desde esta Dirección Nacional de Concentraciones Económicas (“DNCE”) el siguiente informe (“Informe”), relativo a la operación de concentración económica en trámite por expediente EX-2023-149573602-APN-DR#CNDC del registro del MINISTERIO DE ECONOMÍA, caratuladas “GRUPO ST S.A. Y OTROS S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY N° 27.442 (CONC 1953)”.

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

1. El 18 de diciembre de 2023, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (“CNDC”), recibió la notificación de una operación de concentración económica que consiste en la adquisición por parte de GRUPO ST S.A. (“GST”), JOSEFINA HOLDINGS S.A. (“JHSA”), EROF S.A. (“EROF”) y JUAN ANDRES RACAUCHI (“JAR” y JAR junto con las empresas adquirentes, “los notificantes”) del 100% del capital y con derecho a voto de las empresas CARDIF SEGUROS S.A. (“CARDIF SEGUROS”) y CARDIF SERVICIOS S.A. (“CARDIF SERVICIOS” y conjuntamente con CARDIF SEGUROS, “las empresas objeto”).
2. Informan, respecto de las acciones de cada una de las empresas objeto, que GST adquirió el 75%, JHSA el 15%, JAR el 5% y EROF el 5% restante.
3. GST es una sociedad anónima argentina dedicada a las actividades de inversión, controlada por CMS de Argentina S.A. (“GRUPO CMS”), sus accionistas son ST Inversiones S.A., titular del 90,39% del capital accionario, Pablo Bernardo Peralta, titular del 3,62%, Roberto Domínguez, titular del 3,62%, y Abus Las Américas I S.A. titular del 2,37%. Las notificantes informan que actualmente se encuentra en proceso de fusión por absorción, en carácter de sociedad absorbente, con sus empresas controlantes -ST Inversiones S.A y ABUS, ABUS SECURITIES (tal como se define más adelante) y CMS ARGENTINA S.A.
4. JHSA es una sociedad anónima argentina cuyo objeto es realizar actividades exclusivamente financieras o de inversión, mediante la tenencia de participaciones accionarias en otras sociedades. Se encuentra controlada por Andrés Pedro Peralta, titular del 94% del capital accionario de la sociedad, y Agustina Peralta, Francisco Peralta y Nicolás Peralta titulares cada uno de un 2% del capital social.
5. EROF es una sociedad anónima argentina cuyo objeto es dedicarse a la gestión de inversiones y negocios para personas físicas, jurídicas, empresas, entidades sin fines de lucro, gobiernos, sindicatos y otros emprendimientos, y el financiamiento de estos, mediante el análisis de la información y de las alternativas existentes en el mercado. Se encuentra co- controlada por Eduardo Rubén Oliver y Juliana Pochelú, titulares cada uno de un 50% de las acciones.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad

### Informe

6. JAR es una persona humana con documento nacional de identidad número 21.923.611, cuya actividad económica es prestar servicios jurídicos, de asesoramiento, dirección y gestión empresarial<sup>1</sup> con domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
7. CARDIF SERVICIOS es una empresa argentina con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cuya principal actividad económica es la prestación de servicios auxiliares a la actividad aseguradora, principalmente en el ámbito de la prestación de servicios de asistencia y de garantía extendida.
8. CARDIF SEGUROS es una empresa argentina con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cuya principal actividad económica es realizar operaciones de seguros, reaseguros y coaseguros en las coberturas denominadas “*Seguros de personas, vida, individual, colectiva, salud y sepelio*”, de acuerdo con las normas aplicables provenientes de las resoluciones vigentes de la Superintendencia de Seguro de la Nación.
9. La operación se instrumentó a través de un acuerdo de compraventa de acciones<sup>2</sup> celebrado el 30 de junio de 2023 entre los adquirentes y las empresas BNP PARIBAS CARDIF S.A. y CARDIF ASSURANCES RISQUES DIVERS S.A. en su carácter de vendedores, modificado por las enmiendas de fecha 13 de noviembre de 2023 y 7 de diciembre de 2023<sup>3</sup>.
10. El cierre de la operación ocurrió el 11 de diciembre de 2023<sup>4</sup> y fue notificada en tiempo y forma.
11. Los notificantes consideran que la operación califica para el Procedimiento Sumario (PROSUM).

## II. PROCEDIMIENTO Y ENCUADRE JURÍDICO

12. La transacción analizada en apartados precedentes constituye una concentración económica en los términos del artículo 7° inciso (c) de la Ley 27.442 de Defensa de la Competencia.
13. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera la suma correspondiente a cien millones (100.000.000) de unidades móviles — monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS DIECISEIS MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y CINCO MILLONES (AR\$ 16.255.000.000,00)—, lo cual se encuentra por encima del umbral establecido en el artículo 9° de la Ley 27.442, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

---

<sup>1</sup> Conforme surge de las actividades económicas registradas en la Administración Federal de Ingresos Públicos.

<sup>2</sup> La traducción al idioma nacional luce agregada mediante IF-2023-149569875-APN-DR#CNDC (página 1-103) en el orden número 5 de las actuaciones.

<sup>3</sup> Agregada junto a sus traducciones mediante IF-2023-149569875-APN-DR#CNDC (página 104- 127) el orden número 5 de las actuaciones.

<sup>4</sup> Conforme acreditan las partes con las notificaciones enviadas de conformidad con lo requerido en el artículo 215 de la Ley N° 19.550 General de Sociedades respecto a cada una de las empresas adquiridas, agregadas mediante IF-2023-149569930-APN-DR#CNDC e IF-2023-149569934-APN-DR#CNDC en los órdenes 9 y 10 de las actuaciones, respectivamente.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad

**Informe**

14. El 26 de octubre de 2023 los notificantes presentaron el Formulario F0 correspondiente. La notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9° y 84° de la Ley 27.442.
15. El 14 de noviembre de 2023, luego de analizar la documentación acompañada, esta DNCE consideró que la información aportada se hallaba incompleta, formulando observaciones y comunicando a los notificantes que el plazo previsto en el artículo 14° de la Ley 27.442 no comenzaba a correr hasta tanto no diera cumplimiento a lo solicitado. El requerimiento fue notificado el 15 de noviembre de 2023.
16. El 14 de febrero de 2024, los notificantes hicieron una presentación cumpliendo con la totalidad de los requerimientos efectuados, teniéndose por completo los Formularios F0.
17. El plazo estipulado en el artículo 14° de la Ley 27.442, comenzó a correr el día hábil posterior a la fecha mencionada.

**III. EFECTOS DE LA OPERACION NOTIFICADA**

18. La presente operación consiste en la adquisición del control conjunto directo por parte de GST, JHSA, EROF y JAR de CARDIF SEGUROS y CARDIF SERVICIOS.
19. A continuación, se presentan las empresas involucradas y la actividad que desarrolla cada una en el país:

**Tabla 1 | Comparación de las actividades de las empresas involucradas en Argentina**

Sociedad	Actividad Principal
<b>Grupo Comprador</b>	
LIFE SEGUROS DE PERSONAS Y PATRIMONIALES S.A. (“LIFE”)	Comercialización de seguros patrimoniales (combinado familiar, robo y riesgos similares; y otros riesgos patrimoniales, entre otros) y de personas (sepelio colectivo, vida colectivo, vida saldo deudor, accidentes personales colectivos, accidentes personales individuales y salud, entre otros).
<b>Objeto</b>	
CARDIF SEGUROS	Comercialización de seguros patrimoniales (combinado familiar, robo y riesgos similares; y otros riesgos patrimoniales, entre otros) y de personas (vida colectivo, vida saldo deudor, accidentes personales colectivos, accidentes personales individuales y salud, entre otros).



**Informe**

CARDIF SERVICIOS

Prestación de servicios auxiliares a la actividad aseguradora, principalmente en el ámbito de la prestación de servicios de asistencia y de garantía extendida.

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

20. En virtud de las actividades realizadas por las partes, se presentan relaciones económicas de tipo horizontal en los siguientes mercados de seguros: 1) Combinado familiar, 2) Robo y riesgos similares, 3) Otros riesgos patrimoniales, 4) Salud, 5) Vida Colectivo, 6) Vida saldo deudor, 7) Accidentes Personales colectivos y 8) Accidentes personales individuales, todos ellos de alcance nacional<sup>5</sup>.
21. Asimismo, se presenta un efecto vertical entre los servicios auxiliares a la actividad aseguradora que presta CARDIF SERVICIOS, *aguas arriba*, y la comercialización de seguros por parte de LIFE, *aguas abajo*. No obstante, teniendo en cuenta que no es un requisito necesario para las entidades aseguradoras contar con empresas que presten estos servicios para la comercialización de los seguros, y que la variación de las participaciones en la comercialización de seguros es poco significativa, resulta innecesario profundizar en el análisis de dicho efecto.
22. A continuación, se presentan las participaciones de mercado del Grupo Comprador y la empresa objeto en cada uno de los ramos de seguros donde se presentan solapamientos:

**Tabla 2 | Participaciones de mercado de GST y CARDIF SEGUROS en seguros,  
en base a primas emitidas netas, año 2022.**

Seguros	GST	CARDIF SEGUROS	GST + CARDIF SEGUROS
<b>Seguros Patrimoniales</b>			
<b>Tipo</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>% conjunta</b>
Combinado familiar	4,01%	0,10%	4,1%
Robo y riesgos similares	7,88%	1,0%	8,9%
Otros riesgos patrimoniales	0,06%	5,69%	5,8%

**Seguros Personales**

<sup>5</sup> Ver Dictamen CNDC N° 73 del 23 de marzo de 2017, Expte. N° S01:0012957/2016 caratulado "ACE LIMITED, WILLIAM INVESTMENT HOLDINGS CORPORATION Y THE CHUBB CORPORATION S/NOTIFICACIÓN ARTICULO 8° LEY 25.156 (CONC. 1296).



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad

**Informe**

Salud	2,61%	6,71%	9,3%
Vida Colectivo	7,62%	0,05%	7,7%
Vida Saldo deudor	13,12%	3,92%	17,0%
<b>Accidentes personales colectivos</b>	<b>10,05%</b>	<b>0,19%</b>	<b>10,2%</b>
<b>Accidentes personales individuales</b>	<b>3,57%</b>	<b>0,06%</b>	<b>3,6%</b>

Fuente: Información aportada por las partes en base a datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN).

23. Conforme surge de la Tabla 2, y dado que las participaciones conjuntas de GST y CARDIF SEGUROS en los mercados de seguros identificados no superan el 20% en ningún caso, considerando los “*Lineamientos para el control de las Concentraciones Económicas*”<sup>6</sup> la concentración en estos mercados no despierta preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia. Asimismo, encuadra en el criterio previsto en el inciso (c) del artículo 3° del ANEXO I de la Disposición CNDC 62/2023 (publicada en el B.O. 28/08/2023), el cual indica que las concentraciones horizontales califican para PROSUM “... *si la participación de mercado conjunta en cada uno de los mercados relevantes afectados por la transacción notificada resulta inferior al veinte por ciento (20%)*” – y, adicionalmente, no presenta ninguno de los elementos enunciados en el artículo 4° de la misma disposición.
24. Por último, debe mencionarse que, analizada la documentación e información brindada por la notificante, no se advierte la presencia de cláusulas potencialmente restrictivas de la competencia.

#### **IV. CONCLUSIÓN**

25. De acuerdo con lo expuesto, esta DIRECCIÓN NACIONAL DE CONCENTRACIONES ECONÓMICAS informa que la operación analizada califica para el PROSUM, dentro del criterio técnico previsto en el inciso (c) del artículo 3° del ANEXO I de la Disposición CNDC 62/2023 (publicada en el B.O. 28/08/2023) y no infringe el artículo 8° de la Ley 27.442, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.
26. Por ello se recomienda a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA que, en uso de las facultades previstas en el apartado 10) del Anexo -IF-2018-28401183-APN-DGEEYL#CNDC del artículo 1° de la Resolución SCI 359/2018, en función de lo dispuesto por el artículo 5° de la Disposición CNDC 62/2023, autorice la

<sup>6</sup> Aprobados por la Resolución SC N° 208/2018 de fecha 11 de abril de 2018





República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2024 – Año de la Defensa de la Vida, la Libertad y la Propiedad

**Informe**

operación de concentración económica notificada que consiste en la adquisición por parte de GRUPO ST S.A., JOSEFINA HOLDINGS S.A., EROF S.A. y JUAN ANDRES RACAUCHI del 100% del capital y con derecho a voto de la empresa CARDIF SEGUROS S.A., y el 100% del capital con derecho a voto de la empresa CARDIF SERVICIOS S.A., en virtud de lo establecido en el artículo 14° inciso a) de la Ley 27.442.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Informe gráfico**

**Número:**

**Referencia:** CONC. 1953 - Informe Técnico - PROSUM

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 6 pagina/s.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.04.05 14:24:01 -03:00

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL  
ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.04.05 14:24:02 -03:00