



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

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2024-38040339- -APN-DR#CNDC

---

VISTO el Expediente N° EX-2024-38040339- -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 N° 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 la operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma SOUTHERN TRUST SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. por parte de la firma CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A.

Que la operación se instrumentó el día 8 de abril de 2024 a través de una oferta de contrato de compraventa de acciones aceptada en la misma fecha.

Que el perfeccionamiento de la transacción se produjo con fecha 8 de abril 2024, y su notificación a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA se realizó el día 15 de abril de 2024.

Que la notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los Artículos 9° y 84° de la Ley N° 27.442.

Que la transacción analizada en los considerandos precedentes constituye una concentración económica en los términos del inciso c), Artículo 7° de la Ley N° 27.442.

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, equivale a PESOS CINCUENTA MIL SEISCIENTOS DIECINUEVE MILLONES (\$ 50.619.000.000), lo cual se encuentra por encima del umbral establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que la operación notificada presenta uno de los elementos de exclusión del trámite mediante Procedimiento Sumario previsto en el Artículo 4° del ANEXO I de la Disposición N° 62 de fecha 14 de agosto de 2023 de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA organismo desconcentrado entonces en el ámbito de la ex SECRETARÍA COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, concretamente el inciso 1) – intervención en los términos del Artículo 17° de la Ley N°27.442.

Que, en atención a que la información proporcionada en el Formulario F0 resulta suficiente para el análisis de los efectos en la competencia de la operación de concentración económica notificada, deviene innecesario requerir a la empresa notificante la información adicional prevista en el Formulario F1 y, conforme autoriza el inciso d) del Artículo 3° del Anexo I de la Resolución N° 905 de fecha 16 de mayo de 2023 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA.

Que, según lo dictaminado por la citada Comisión Nacional, la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 8° de la Ley N° 27.442, al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de fecha 30 de agosto de 2024 correspondiente a la “CONC. 1969”, en el cual recomendó al señor Secretario de Industria y Comercio a: (a) considerar suficiente la información aportada por la empresa notificante y dispensarla de presentar la información adicional prevista en el Formulario F1 conforme autoriza el inciso d) del Artículo 3° del Anexo I de la Resolución N° 905/23 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO y (b) autorizar la operación de concentración económica notificada que consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma SOUTHERN TRUST SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. por parte de la firma CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A., en virtud de lo establecido en el Artículo 14, inciso a), de la Ley N° 27.442.

Que ha tomado la intervención el servicio jurídico competente.

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

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°. Considérase suficiente la información aportada por la firma CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A notificante y dispénsase de presentar la información adicional prevista en el Formulario F1 conforme autoriza el inciso d) del Artículo 3° del Anexo I de la Resolución N° 905 de fecha 16 de mayo de 2023 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del

MINISTERIO DE ECONOMÍA.

ARTÍCULO 2°. Autorízase la operación notificada, que consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma SOUTHERN TRUST SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. por parte de la firma CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A., en virtud de lo establecido en el inciso a), Artículo 14 de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 3°. - Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 4°. - Comuníquese y archívese.

Digitally signed by LAVIGNE Pablo Agustín  
Date: 2024.09.05 16:56:50 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL  
ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.09.05 16:57:50 -03:00



## **AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:**

Elevamos para su consideración el presente dictamen, referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente EX-2024-38040339-APN-DR#CNDC, caratuladas: "CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY N° 27.442".

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

1. La operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo sobre SOUTHERN TRUST SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. ("SOUTHERN") por parte de CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A. ("CONSULTATIO").
2. La operación se instrumentó el 8 de abril de 2024 a través de una oferta de contrato de compraventa de acciones aceptada en la misma fecha.<sup>1</sup>
3. SOUTHERN es una sociedad argentina gerente de fondos comunes de inversión que presta servicios de agente de administración de productos de inversión colectiva.
4. CONSULTATIO es una sociedad argentina gerente de fondos comunes de inversión que presta servicios de agente de administración de productos de inversión colectiva. Está controlada por el Sr. Eduardo Francisco Costantini que, en Argentina, se dedica al negocio inmobiliario y a las inversiones a través de un conglomerado de empresas. Más adelante se detallan en la Tabla 1 aquellas involucradas en esta operación.
5. El perfeccionamiento de la transacción se produjo el 8 de abril 2024, y su notificación a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ("CNDC") se realizó el 15 de abril de 2024.

### **II. EFECTOS DE LA OPERACIÓN NOTIFICADA**

#### **II.1. Naturaleza de la operación y empresas involucradas**

6. A continuación, se presentan las empresas involucradas y la actividad económica que desarrollan en el país:

---

<sup>1</sup> Agregado junto a su aceptación – pagina 53/55) mediante IF-2024-38035673-APN-DR#CNDC en el orden 8 de las actuaciones.

**Tabla 1 | Comparación de las actividades de las empresas involucrados en la República Argentina**

<b>Empresas</b>	<b>Actividad</b>
<i>GRUPO COMPRADOR</i>	
CONSULTATIO	Sociedad gerente de Fondos Comunes de Inversión. Presta servicios de agente de administración de productos de inversión colectiva.
<i>OBJETO DE LA OPERACIÓN</i>	
SOUTHERN	Sociedad gerente de Fondos Comunes de Inversión. Presta servicios de agente de administración de productos de inversión colectiva.

Fuente: CNDC en base a datos aportados por las partes en el marco del presente expediente.

7. En virtud de las actividades realizadas por las partes, se presenta una relación económica de tipo horizontal en los servicios de agente de administración de productos de inversión colectiva (“AAPIC”) <sup>2</sup>.

## II.2. Efectos Económicos de la Operación

### II.2.1. Servicios de Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva

8. A continuación, se exhiben los volúmenes operados por las empresas involucradas como agentes de administración de productos de inversión colectiva en instrumentos financieros de renta fija, variable, mercado de dinero («*money market*») y otros<sup>3</sup>.

**Tabla 2 | Participación de las empresas involucradas en los servicios de AAPIC. Año 2023.**

<b>Empresa</b>	<b>Renta Fija</b>		<b>Renta Variable</b>		<b>Money Market</b>		<b>Otros</b>	
	<b>Volumen operado (ARS M)</b>	<b>%</b>						
<b>Consultatio</b>	150.695	2,1%	148.435	6,2%	9.590	0,1%	102.349	5,7%
<b>Southern</b>	120.722	1,7%	90.126	3,8%	31.324	0,2%	36.629	2%
<b>% conjunta</b>	271.417	3,7%	238.560	10%	40.914	0,3%	138.978	7,7%
<b>Total</b>	7.306.813		2.380.503		14.716.657		1.796.961	

<sup>2</sup> Considerando el criterio de evaluación por instrumento financiero que surge del antecedente de esta CNDC, en el marco de las actuaciones caratuladas “GRUPO SUPERVIELLE S.A., ARTRUTX INVESTMENTS S.L., LUIS ERNESTO GARRETON Y FACUNDO GARRETON S/ NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY 27.442” (CONC 1640) EX-2018-26025815- -APN-DGD#MP (<http://cndc.produccion.gob.ar/node/2555>).

<sup>3</sup> El ítem Otros incluye FCI cerrados, en liquidación y Pymes.

Fuente: CNDC sobre información aportada por las partes del reporte al 31 de diciembre de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

9. Como se desprende de la tabla precedente, la participación conjunta de las empresas involucradas en el año 2023 como agentes de administración de productos de inversión colectiva fue del 3,7% (renta fija), 10% (renta variable), 0,3 % *money market* y 7,7 % (otros).
10. Por lo expuesto, esta CNDC considera que la concentración bajo análisis no despierta preocupación desde el punto de vista de la competencia.

### II.3. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia

11. En el contrato de compraventa de acciones se observa la cláusula “9.3 No Competencia” donde los vendedores se obligan, por el plazo de dos (2) años desde el cierre de la operación, a no realizar ninguna actividad económica que entre en competencia con los negocios de administración, gerenciamiento y/o colocación de Fondos Comunes de Inversión, en la República Argentina.
12. Se trata de una cláusula que implica no competencia con la actividad comercial desarrollada por SOUTHERN cuya restricción opera solo respecto de las actividades y los negocios que los vendedores efectuaban a través del objeto en tiempo previo a la operación, dentro del territorio nacional, y por un plazo de dos años desde el cierre de la transacción.
13. Este tipo de cláusulas son propias en las operaciones como la que se analiza, donde la vendedora posee experiencia en la actividad comercial, para lo cual es razonable acordar que no ejercerán esa actividad en perjuicio del objeto, asegurando con esta restricción mantener el valor del activo adquirido por CONSULTATIO, por lo que resulta razonable la prohibición establecida de no competir en los términos y la extensión realizada.
14. Según se ha expuesto en la sección precedente, esta CNDC no ha encontrado elementos de preocupación respecto de la operación notificada y, habiendo evaluado los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y alcance, no existen objeciones que formular a las restricciones estipuladas, en las condiciones y términos reseñados.

## III. ENCUADRE JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO

15. 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.
16. 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, equivale a PESOS CINCUENTA MIL SEISCIENTOS DIECINUEVE MILLONES (AR\$ 50.619.000.000)—, 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>4</sup>

---

<sup>4</sup> La Ley 27.442 establece en su artículo 85 que *"A los efectos de la presente ley defínase a la unidad móvil como unidad de cuenta. El valor inicial de la unidad móvil se establece en veinte (20) pesos, y será actualizado automáticamente cada un (1) año utilizando la variación del índice de precios al consumidor (IPC) que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) o el indicador de inflación oficial que lo reemplace en el futuro. La actualización se realizará al último día hábil de cada año, entrando en vigencia desde el momento de su publicación. La Autoridad Nacional de la Competencia publicará el valor actualizado de la unidad móvil en su página web"*. El 23 de enero de 2024, la Secretaría de Comercio dictó la Resolución SC 48/2024, que estableció el valor de la unidad móvil en PESOS QUINIENTOS SEIS CON DIECINUEVE CENTAVOS (AR\$ 506,19).

17. El 15 de abril de 2024, CONSULTATIO presentó el Formulario F0 para su análisis. La notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9 y 84 de la Ley 27.442.
18. El 16 de abril de 2024, luego de analizar la documentación acompañada, esta CNDC 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 en la misma fecha.
19. El 29 de abril de 2024, esta CNDC solicitó al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA la intervención que le compete respecto de la operación de concentración notificada, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 17 de la Ley 27.442. El organismo no dio respuesta a la intervención solicitada, por lo que se concluye —por aplicación del artículo citado— que no tiene objeción alguna que formular a la operación notificada.
20. El 4 de julio de 2024, la notificante realizó una presentación cumpliendo con la totalidad de los requerimientos efectuados, teniéndose por completo el Formulario F0.
21. El 18 de julio de 2024, esta CNDC solicitó a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES la intervención que le compete respecto de la operación de concentración notificada, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 17 de la Ley 27.442.
22. El 7 de agosto de 2024 la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES contestó la solicitud de intervención cursada, manifestando no tener objeciones a la operación de concentración económica notificada.
23. El plazo estipulado en el artículo 14 de la Ley 27.442, comenzó a correr el día hábil posterior al 4 de julio de 2024, fecha en que la notificante completo el Formulario F0.
24. La operación notificada presenta uno de los elementos de exclusión del trámite mediante Procedimiento Sumario previsto en el artículo 4 del ANEXO I de la Disposición CNDC 62/2023 (publicada en el B.O. 28/08/2023), concretamente el inciso l) – intervención en los términos del artículo 17 de la Ley 27.442.
25. Ahora bien, en atención a que la información volcada en el Formulario F0 resulta suficiente para el análisis de los efectos en la competencia de la operación de concentración económica notificada, deviene innecesario requerir a la empresa notificante la información adicional prevista en el Formulario F1 y, conforme autoriza el inciso d) del artículo 3° de la Resolución N° 905/2023 (B.O. 18-05-2023) <sup>5</sup>, se aconsejará a la Autoridad de Aplicación que considere que la información y antecedentes proporcionados es suficiente.

#### IV. CONCLUSIÓN

26. De acuerdo con lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye 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 perjuicio al interés económico general, y no califica para el trámite de

---

<sup>5</sup> En efecto el inciso d) del artículo 3° de la Resolución N° 905/2023 (B.O. 18-05-2023) establece que “La Autoridad de Aplicación podrá considerar que la información y antecedentes proporcionados en el marco de un Procedimiento de notificación resulta suficiente, aun cuando la información exigida por el formulario no haya sido presentada en su totalidad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley N° 27.442.

procedimiento sumario en atención a presentar uno de los elementos de exclusión previstos en el artículo 4 del ANEXO I de la Disposición CNDC 62/2023 (publicada en el B.O. 28/08/2023).

27. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA recomienda al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO (a) considerar suficiente la información aportada por la empresa notificante y dispensarla de presentar la información adicional prevista en el Formulario F1 conforme autoriza el inciso d) del artículo 3° de la Resolución N° 905/2023 (B.O. 18-05-2023); y (b) autorizar la operación de concentración económica notificada que consiste en la adquisición del control exclusivo sobre SOUTHERN TRUST SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES SE INVERSIÓN S.A. por parte de CONSULTATIO ASSET MANAGEMENT GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN S.A., en virtud de lo establecido en el artículo 14, inc. (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**  
**Dictamen de Firma Conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC. 1969 - Dictamen - Autoriza Art.14 a) Ley 27.442

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 5 pagina/s.

Digitally signed by Florencia Bogo  
Date: 2024.08.30 15:53:10 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.08.30 16:04:46 -03:00

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat  
Date: 2024.08.30 16:36:07 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA  
Date: 2024.08.30 18:39:38 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio  
Date: 2024.08.30 18:48:54 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL  
ELECTRONICA - GDE  
Date: 2024.08.30 18:49:18 -03:00