



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2020 - Año del General Manuel Belgrano

**Resolución**

**Número:**

**Referencia:** EX-2018-25150257- -APN-DGD#MP - CONC.1637

---

VISTO el Expediente N° EX-2018-25150257- -APN-DGD#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 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 COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 17 y 80 de dicha ley.

Que el día 28 de mayo de 2018, se recibió la notificación de una operación consistente en la adquisición del control exclusivo sobre la firma GARANTÍA DE VALORES S.G.R. por parte de la firma BANCO INDUSTRIAL S.A.

Que en forma previa a la operación notificada la firma GARANTÍA DE VALORES S.G.R. era controlada por la firma CAJA DE VALORES S.A.

Que el cierre de la operación se produjo el día 7 de mayo de 2018.

Que ulteriormente, las partes notificantes solicitaron el archivo de las presentes actuaciones por considerar que la operación resultaría encuadrada en la exención prevista en el artículo 11 inciso (e) de la Ley N° 27.442.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del inciso c) del Artículo 7° de la Ley N° 27.442.

Que las partes notificaron la operación de concentración económica fuera del plazo establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, lo que amerita la aplicación de la multa estipulada en el inciso d) del Artículo 55 de dicha norma.

Que las partes presentan un retraso en la notificación de la operación analizada que asciende a OCHO (8) días hábiles administrativos, lapso de tiempo que transcurrió entre los días 15 de mayo de 2018 y 27 de mayo de 2018.

Que el Artículo 9° de Ley N° 27.442 dispone que en caso de incumplimiento con el deber de notificar la concreción de una operación de concentración económica dentro del plazo estipulado, se aplicará la multa establecida en el inciso d) del Artículo 55 de la misma norma.

Que el Artículo 56 de la Ley N° 27.442 establece que la Autoridad de Aplicación graduará las multas en base a: la gravedad de la infracción; el daño causado a todas las personas afectadas por la actividad prohibida; el beneficio obtenido por todas las personas involucradas en la actividad prohibida; el efecto disuasivo; el valor de los activos involucrados al momento en que se cometió la violación; la intencionalidad, la duración, la participación del infractor en el mercado; el tamaño del mercado afectado; la duración de la práctica o concentración y los antecedentes del responsable, así como su capacidad económica.

Que en el caso concreto deben considerarse como atenuantes: (i) el hecho de que, la operación notificada no viola el Artículo 8° de la Ley N° 27.442; (ii) que las partes notificantes se han presentado espontáneamente a notificar la operación y han prestado absoluta colaboración en todos los pedidos de información que les efectuara la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA; (iii) que no hubo indicios de maniobras para ocultar la operación y evitar la notificación; y (iv) que las partes no tienen antecedentes de otra notificación tardía.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, entiende que corresponde aplicar a la firma BANCO INDUSTRIAL S.A., en su carácter de comprador y de conformidad a lo previsto en el inciso d) del Artículo 55 de la Ley N° 27.442, una multa por cada día de retraso de PESOS CIEN MIL (\$ 100.000), lo que hace una suma total de PESOS OCHOCIENTOS MIL (\$800.000).

Que la multa prevista tiene carácter de sanción o pena por el incumplimiento a una obligación formal, correspondiendo que sea aplicada exclusivamente a la compradora o adquirente, y liberando del pago de la misma al vendedor, por aplicación del principio de ley penal más benigna.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera la suma equivalente a cien millones (100.000.000) de unidades móviles, umbral establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que 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 un perjuicio al interés económico general.

Que la mencionada Comisión Nacional emitió el Dictamen de fecha 1 de octubre de 2020, correspondiente a la "CONC. 1637", aconsejando a la señora Secretaria de Comercio Interior: autorizar la operación notificada, la cual consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma GARANTÍA DE VALORES S.G.R. por parte de la firma BANCO INDUSTRIAL S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156 y no hacer lugar al pedido de archivo de las presentes actuaciones.

Que asimismo, la mencionada Comisión Nacional, sugirió imponer a la firma BANCO INDUSTRIAL S.A., en su carácter de comprador, la multa de PESOS OCHOCIENTOS MIL (\$ 800.000), en virtud de la notificación tardía de la operación de concentración económica analizada en las presentes actuaciones y de conformidad con lo previsto en los Artículos 8°, 9° y 46, inciso d) de la Ley N° 25.156; y establecer el plazo de DIEZ (10) días hábiles para que se haga efectiva la sanción desde la notificación de la respectiva resolución, bajo apercibimiento de efectuar la ejecución judicial de la misma, por intermedio de la Dirección General de Asuntos Jurídicos de la SECRETARÍA DE GESTIÓN ADMINISTRATIVA del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

Que la suscripta comparte los términos del mencionado dictamen, con la salvedad de la aplicación de la Ley Nro. 25.156, debiendo encuadrarse la medida en los términos de la Ley Nro. 27.442, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, considerándolo parte integrante de la presente resolución.

Que la Dirección de Asuntos Legales de Comercio y Minería, dependiente de la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, ha tomado la intervención que le compete.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en el Artículo 14 de la Ley N° 27.442, Artículo 5 del Decreto N° 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y el Decreto N° 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

LA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica, la cual consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma GARANTÍA DE VALORES S.G.R. por parte de la firma BANCO INDUSTRIAL S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 14 de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 2°.- Recházase la solicitud de archivo de las presentes actuaciones.

ARTÍCULO 3°.- Impónese la multa de PESOS OCHOCIENTOS MIL (\$ 800.000) a la firma BANCO INDUSTRIAL S.A., en su carácter de comprador, en virtud de la notificación tardía de la operación de concentración económica analizada en actuaciones de la referencia y de conformidad con lo previsto en los Artículos 9 y 55, inciso d) de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 4°.- Establécese el plazo de DIEZ (10) días hábiles para que se haga efectiva la sanción desde la notificación de la presente resolución, bajo apercibimiento de efectuar la ejecución judicial de la misma, por intermedio de la Dirección General de Asuntos Jurídicos de la SECRETARÍA DE GESTIÓN ADMINISTRATIVA del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

ARTÍCULO 5°.- Hácese saber a las partes que la multa deberá ser abonada a través de la plataforma E-Recauda, emitiendo un Volante de Pago electrónico a favor de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia - Multas Concentraciones.

ARTÍCULO 6°.- Considérase al Dictamen de fecha 1 de octubre de 2020, correspondiente a la "CONC. 1637", emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO, que como Anexo IF-2020-65927058-APN-CNDC#MDP, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 7°.- Notifíquese a las firmas interesadas.

ARTÍCULO 8°.- Comuníquese y archívese.



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2020 - Año del General Manuel Belgrano

**Dictamen firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** CONC. 1637 | Dictamen Art. 13, inc. (a), Ley N° 25.156

---

**SEÑORA SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR**

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente EX-2018-25150257-APN-DGD#MP del Registro del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado: “CONC. 1637 - BANCO INDUSTRIAL S.A. Y CAJA DE VALORES S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 9° LEY 27.442”.

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

1. El día 29 de mayo de 2018, esta Comisión Nacional recibió la notificación de una operación consistente en la adquisición del control exclusivo sobre GARANTÍA DE VALORES S.G.R. (en adelante, "GARVAL") por parte de BANCO INDUSTRIAL S.A. (en adelante, "BIND").
2. En cuanto al objeto de la transacción —GARVAL—, se trata de una «sociedad de garantía recíproca» cuyo objeto consiste en el otorgamiento de avales y garantías a sus «socios partícipes»; estas compañías financieras de propósito especial se encuentran reguladas por la Ley 24.467, la Resolución 160/2018 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional y demás normativa aplicable.
3. En forma previa a la operación notificada GARVAL era controlada por CAJA DE VALORES S.A.
4. En cuanto a BIND, es una institución financiera autorizada a funcionar como banco comercial por el Banco Central de la República Argentina y orienta sus servicios y productos financieros a pequeñas y medianas empresas; del grupo empresarial al que pertenece BIND forman parte también INDUSTRIAL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA S.A. —agente bursátil de negociación, liquidación y compensación—; INDUSTRIAL ASSET MANAGEMENT S.A. —dedicada a la gestión de fondos comunes de inversión—, e INDUSTRIAL ASESORES DE SEGUROS S.A. —dedicada a la actividad aseguradora<sup>1</sup>.
5. En el plano formal, la operación notificada se llevó a cabo mediante la adquisición de 120.780 acciones —las cuales representan el 47,20% del capital social y el 94,91% de las acciones «Clase B» de GARVAL. Las acciones «Clase B» corresponden a los «socios protectores» de la objeto<sup>2</sup>, con lo que BIND adquiere el control exclusivo de GARVAL.
6. De acuerdo a la información y documentación aportada por las partes notificantes, la fecha de cierre de la operación se produjo el día 7 de mayo de 2018. Cabe destacar que la operación fue notificada fuera del plazo establecido en la Ley N°

25.156 —que resulta aplicable a las presentes actuaciones, como se desprende del análisis efectuado en la sección §.2 y §.4 del presente dictamen.

## II. PROCEDIMIENTO Y ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

7. El día 29 de mayo de 2018, BIND y CAJA DE VALORES S.A. notificaron la presente operación de concentración económica mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1 correspondiente.

8. En su presentación de fecha 24 de julio de 2018, y dando respuesta a un requerimiento realizado por esta Comisión Nacional, las partes indicaron que el cierre de la operación había tenido lugar el 7 de mayo de 2018, acompañando documentación respaldatoria que verificaba este extremo.

9. De lo informado se aprecia que el vencimiento del plazo para efectuar la notificación obligatoria prevista en el Art. 8, primer párrafo, de la Ley N° 25.156, operó a las 11:30 am del 15 de mayo de 2018.

10. En efecto, la propia norma dispone que aquellos actos que configuran una concentración económica notificable<sup>3</sup> deben ser notificados para su examen "... **previamente o en el plazo de una semana a partir de la fecha de la conclusión del acuerdo, de la publicación de la oferta de compra o de canje, o de la adquisición de una participación de control...**" (el destacado es nuestro).

11. En relación con ello, si bien las partes notificantes inicialmente manifestaron que la operación se encontraba comprendida en el Art. 8 inc. (c) de la Ley N° 25.156, en presentaciones ulteriores solicitaron insistentemente el archivo de las presentes actuaciones "... *por cuanto encuadra en la exención prevista en el artículo 11 inciso (e) de la Ley N° 27.442*".

12. En tal sentido, las partes notificantes razonan que los umbrales de notificación establecidos por la Ley N° 27.442 —que reemplaza a la Ley N° 25.156 y entró en vigencia el 24 de mayo de 2018— fueron elevados "... *con el objetivo de que la autoridad de competencia efectivamente analice aquellas concentraciones económicas que tengan la potencialidad de afectar el interés económico general. En el caso en concreto, la presente transacción de adquisición del paquete accionario de Garval por Bind no está sujeta al control de concentraciones bajo la Ley N° 27.442 [por encuadrar en la excepción del Art. 11 inc. (e) de la norma]*".

13. Para reforzar su argumento, las partes apelan a que la propia Comisión ha interpretado que correspondía el archivo de una operación concentración económica cuya fecha de cierre aconteció antes de la entrada en vigencia de la nueva ley —la Ley N° 27.442—, pero fue notificada con posterioridad a ello.

14. Las partes se refieren a la operación económica notificada el 29 de mayo de 2018, que tramitó por expediente EX-2018-25635471-APN-DGD#MP del Registro del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado: "*CONC. 1638 - FRANCISCO DE NARVÁEZ STEUER, LUIGI MARÍA PIERO VINCENZO PIGORINI Y PAOLO ANTONIO PIGORINI S/ NOTIFICACIÓN ART. 9° LEY 27.442.*"

15. En el marco de dicha operación fue emitido el Dictamen IF-2018-41766327-APN-CNDC#MP, que recomendaba al Señor Secretario de Comercio del entonces Ministerio de Producción disponer el archivo de las actuaciones por encuadrar la operación en cuestión en la excepción prevista en el Art. 11 inc. (e) de la Ley N° 27.442. El Señor Secretario de Comercio emitió posteriormente la resolución RESOL-2018-516-APN-SECC#MP, en la cual receptó la recomendación de esta Comisión y ordenó disponer el archivo de aquel trámite.

16. La Comisión emitió idéntica recomendación en el marco de la operación económica notificada el 24 de mayo de 2018, que tramitó por expediente EX-2018-24747976- -APN-DGD#MP del Registro del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado: "*CONC.1636 - KLARA HOLDCO S.A. Y ZINGER INVESTMENTS S.L. S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY 27.442*".

17. En el marco de esta operación fue emitido el Dictamen IF-2018-33390685-APN-CNDC#MP, que recomendaba al Señor Secretario de Comercio del entonces Ministerio de Producción disponer el archivo de las actuaciones por encuadrar la operación en cuestión en la excepción prevista en el Art. 11 inc. (e) de la Ley N° 27.442. También en este caso el Señor Secretario de Comercio adoptó la recomendación efectuada en su resolución RS-2018-35606274-APN-SECC#MP.

18. Las soluciones propiciadas en ambos precedentes se sustentaban jurídicamente en lo dispuesto por el Decreto N° 480/2018 —reglamentario de la Ley N° 27.442 y emitido en fecha 23 de mayo de 2018. En lo que aquí interesa, este decreto establece en su Artículo 81 que: *“Los Expedientes iniciados en los términos del Capítulo III de la Ley N° 25.156 y sus modificaciones continuarán su tramitación hasta su finalización conforme lo establecido en dicha norma”*.

19. Ahora bien, los antecedentes reseñados no resultan análogos al presente trámite en un aspecto elemental, dado que aquellas operaciones de concentración económica fueron notificadas en tiempo y forma<sup>4</sup>, lo cual no se verifica en el presente caso. Esto no resulta salvado por el hecho de que los umbrales de notificación establecidos por la Ley N° 27.442 —que entró en vigencia el 24 de mayo de 2018— fueran elevados *“... con el objetivo de que la autoridad de competencia efectivamente analice aquellas concentraciones económicas que tengan la potencialidad de afectar el interés económico general”*. Los umbrales a los que hacen referencia las partes sencillamente no aplican a la presente transacción.

20. La presente transacción se consumó el día 7 de mayo de 2018, venciendo el plazo para ser notificada —de acuerdo a la normativa aplicable— las 2 primeras horas del día 15 de mayo de 2018; *si las partes notificantes hubiesen dado cabal cumplimiento a su obligación legal en forma oportuna, el presente trámite hubiese iniciado al amparo de la Ley N° 25.156* —de acuerdo con lo previsto por el Art. 81 del decreto arriba mencionado.

21. Por ende, se aplicarán las disposiciones de la Ley N° 25.156, sus complementarias y modificatorias al análisis de la presente operación de concentración económica y se recomendará a la Señora Secretaria de Comercio Interior la imposición de la sanción prevista en el Art. 9 de la norma —con excepción de lo dispuesto en el Art. 8, 4to. párrafo, del Decreto N° 89/2001<sup>5</sup>.

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

23. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera los DOSCIENTOS MILLONES de PESOS (ARS \$200.000.000,00), 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.

24. El día 22 de junio de 2018 —y tras analizar la presentación efectuada—, esta Comisión Nacional consideró que la información presentada se hallaba incompleta, formulando observaciones al F1 y haciéndoselos 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 26 de junio de 2018<sup>6</sup>.

25. Con fecha 14 de junio de 2019, y en virtud de lo estipulado por el Art. 16 de la Ley N° 25.156, se solicitó a la SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y a la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y PYMES DEL MINISTERIO DE PRODUCCIÓN que se expidan con relación a la operación en análisis.

26. En relación a lo consignado en el párrafo anterior, cabe destacar que ninguno de los organismos mencionados ha brindado una respuesta a la intervención que oportunamente se les 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 tienen objeción alguna que formular a la misma.

27. Finalmente, con fecha 28 de febrero de 2020, las partes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo el Formulario F1 acompañado, comenzando a correr el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 el día hábil

posterior al enunciado.

### III. EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN NOTIFICADA

#### III.1. Naturaleza de la Operación

28. En la Tabla 1 se consignan exclusivamente las empresas afectadas 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 en la República Argentina

<b>Empresa</b>	<b>Actividad Económica</b>
<i>Grupo Comprador</i>	
ANDYNAT INTERNATIONAL SRL	Inversiones inmobiliarias.
COOP. DE CRÉDITO, CONSUMO Y VIVIENDA LA INDUSTRIAL LTDA.	Servicios de crédito.
BANCO INDUSTRIAL SA	Banco (servicios financieros).
4IT SA	Servicios de consultores y suministros de programación informáticos (compra, venta de equipos y sistema de procesamiento de datos. Prestación de servicios de procesamiento de

	datos. Desarrollo, mantenimiento e implementación de <i>software</i> ).
PERENNIAL BUSHES SA	Producción y comercialización agropecuaria; elaboración de productos primarios.
RESEARCH JOJOBA SA	Producción y comercialización agropecuaria; elaboración de productos primarios.
TECNOFUL SA	Producción y comercialización agropecuaria; elaboración de productos primarios.
ONE 1414+1415 LLC	Inversiones inmobiliarias.
REEFSTONE SA	Inversiones inmobiliarias.
TZIPORA INTERNATIONAL LLC	Inversiones inmobiliarias.
INDUSTRIAL VALORES SOCIEDAD DE BOLSA SA	Sociedad de Bolsa / Agente Bursátil. Actúa como agente de negociación, agente de liquidación y compensación. Administración por cuenta de terceros de negocios financieros. Administración de cartera de valores. Actúa como agente de colocación y distribución de fondos comunes de inversión. Realiza operaciones que tengan por objeto valores negociables y títulos de crédito.
INDUSTRIAL ASSET MANAGEMENT SA	Administración de fondos comunes de inversión.
INDUSTRIAL ASESORES DE SEGUROS SA	Actividad de intermediación de seguros, promoviendo concertación de contratos de seguros.

TIENDA JUBILO SA	Préstamos personales.
BIND LEASING SA	Generación y administración de contratos de leasing.
M Y A INVESTMENT SA	Inversiones inmobiliarias.
BINA INVESTMENT PARTNERS LTD	Inversiones inmobiliarias.
CREDISHOPP SA	Otorgamiento de créditos al consumo a través de su marca Credicutas®.
BRICKLAND DVLP	Construcción de emprendimientos inmobiliarios.
LOGISTICA CAÑUELAS SA	Logística.
POICENOT TECHNOLOGY STUDIO SA	Consultoría tecnológica y ejecución de proyectos tecnológicos y desarrollo, ingeniería, distribución, y comercialización de productos y servicios relacionados con la tecnología del <i>software</i> y <i>hardware</i> .
<b><i>Objeto</i></b>	
GARANTÍA DE VALORES SGR <i>(Objeto)</i>	Sociedad de Garantía Recíproca. Emisión de avales o garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos de garantías recíprocas.

Fuente: CNDC sobre información aportada por las partes en el presente expediente.

29. La presente operación consiste en la adquisición, por parte de BIND, de GARVAL —una sociedad de garantía recíproca (en adelante, "SGR").

30. Las SGR son un tipo societario creado por la Ley N° 24.467 de la Pequeña y Mediana Empresa, promulgada el 23 de marzo de 1995. Son sociedades de propósito específico, cuyo objeto es el otorgamiento de garantías a sus socios

partícipes y a terceros<sup>7</sup>.

31. El capital social de una SGR está conformado por «socios protectores» —aquellos que aportan el capital para la conformación del fondo de garantía que eventualmente responde por las operaciones avaladas—; y «socios partícipes», que son las *pymes* destinatarias de las garantías otorgadas por la SGR.

32. El objetivo primario de una SGR es optimizar las condiciones de financiamiento que obtiene una empresa *pyme* en el mercado financiero, específicamente a través del otorgamiento de avales y garantías a las operaciones de crédito que estas opten por llevar a cabo.

33. Por ejemplo, si una empresa decidiera financiarse a través de Cheques de Pago Diferido (CPD), podría hacerlo a través de dos modalidades, CPD Patrocinados y CPD Avalados. La diferencia radica en que el CPD Avalado, al contar con la garantía adicional de una SGR, logra una significativa reducción de la tasa de interés aplicada al descuento del cheque, entre otras mejoras en las condiciones de financiamiento<sup>8</sup>.

34. El Art. 35 de la Ley N° 24.467 establece que las SGR no podrán conceder directamente ninguna clase de créditos —ni a sus socios (protectores o partícipes) ni a terceros—, ni realizar actividades distintas a las de su objeto social específico.

35. Entonces, considerando las actividades desarrolladas por las partes, podemos descartar la existencia de relaciones horizontales entre las empresas afectadas, dado que, por un lado, grupo BIND no tiene control ni influencia sustancial en otra SGR y, por el otro, las actividades de financiamiento desarrolladas por BIND están vedadas a GARVAL, derivado de regulación expresa que impide la realización de actividades de financiamiento que impliquen el otorgamiento directo de créditos.

36. Por otro lado, y considerando que GARVAL no puede celebrar contratos de garantía recíproca a favor de las empresas del grupo BIND —dada su actual condición de socio «protector» de GARVAL—, se descarta la existencia de relaciones verticales.

37. Por lo expuesto, la presente operación bajo análisis no despierta preocupación desde el punto de vista de la defensa de la competencia.

## **III.2. Cláusulas de Restricciones**

38. Habiendo analizado la documentación aportada en la presente operación, esta Comisión Nacional no advierte la presencia de cláusulas potencialmente restrictivas de la competencia.

## **IV. MULTA POR NOTIFICACIÓN TARDÍA**

### **IV.1. Consideraciones y Análisis Sobre la Notificación Tardía**

39. Tal como fuera señalado en los apartados I y II del presente dictamen, las partes notificaron la operación de concentración económica fuera del plazo establecido en el Art. 8 de la Ley N° 25.156 —aplicable a las presentes actuaciones—, lo que amerita la aplicación de la multa que estipula el Art. 46 inc. (d) en función de lo establecido por el Art. 9 de la misma ley.

40. El Art. 8 establece: “*Los actos indicados en el Art. 6° de esta Ley, cuando la suma del volumen de negocio total del conjunto de empresas afectadas supere en el país la suma de DOSCIENTOS MILLONES DE PESOS (\$ 200.000.000), deberán ser notificadas para su examen previamente o en el plazo de una semana a partir de la fecha de la conclusión del acuerdo, de la publicación de la oferta de compra o de canje, o de la adquisición de una participación de control, ante el Tribunal de Defensa de la Competencia, contándose el plazo a partir del momento en que se produzca el primero de los acontecimientos citados, bajo apercibimiento, en caso de incumplimiento, de lo previsto en el Art. 46 inciso d)*” (el

destacado es nuestro).

41. Por su parte, el Decreto N° 89/2001—reglamentario de la Ley N° 25.156— dispone: “*El plazo de UNA (1) semana para la notificación que prevé el Art. 8° de la Ley 25.156 comenzará a correr... En las adquisiciones de la propiedad o de cualquier derecho sobre acciones o participaciones, el día en que quedare perfeccionada la adquisición de tales derechos de acuerdo con el convenio o contrato de adquisición*”.

42. En virtud de lo explicado en el apartado II, las partes presentan un retraso en la notificación de la operación analizada que asciende a OCHO (8) DÍAS HÁBILES administrativos —este lapso de tiempo transcurrió entre el 15 de mayo de 2018 y el 27 de mayo de 2018.

43. Sin perjuicio de todo lo reseñado, y como ya adelantáramos en el párrafo 21 del presente dictamen, debe realizarse la siguiente salvedad: el marco normativo actualmente vigente —es decir, la Ley N° 27.442 y su normativa complementaria— libera a los vendedores (o transmitentes) de la obligación de notificar todo acto de concentración en el que fueran parte, hallándose únicamente el adquirente del control obligado a practicar la notificación prevista.

44. En efecto, el Art. 9, párrafos 10 y 11 del Decreto 480/2018—reglamentario de la Ley N° 27.442—, establece que: “*En todos los casos previstos en los incisos a), b), c) y d) del artículo 7° de la Ley N° 27.442, la notificación deberá ser realizada por la parte adquirente o la parte fusionante y fusionada, según corresponda, o sus controlantes inmediatos o finales. En los casos previstos en el inciso e) del artículo citado, la notificación deberá ser realizada por la empresa que adquiera influencia sustancial en la estrategia competitiva de una empresa, o sus controlantes inmediatos o finales... **En todos los casos, la notificación será facultativa para la parte vendedora. El TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá requerir la participación de la vendedora o cedente, según corresponda, en el trámite de notificación***” (el destacado es nuestro).

45. Esto difiere de lo dispuesto en el Art. 8, 4to. párrafo, del Decreto N° 89/2001—reglamentario de la Ley N° 25.156—, en cuanto este tenía establecido que: “*En todos los casos, la notificación deberá ser hecha por todas las partes intervinientes en la operación en cuestión*” (el destacado es nuestro).

46. Conforme el criterio adoptado por el Señor Secretario de Comercio Interior en la Resolución SCI N° 265/2019<sup>9</sup> y en la Resolución SCI N° 299/2019<sup>10</sup>, dado que la multa prevista tiene carácter de sanción o pena por el incumplimiento a una obligación formal, corresponde que sea aplicada exclusivamente a la compradora o adquirente —BIND—, liberando del pago de la misma al vendedor —la CAJA DE VALORES S.A.—, por aplicación del principio de ley penal más benigna.

## **IV.2. Capacidad Económica del Infractor**

47. Debe tenerse presente que la multa a imponer será a únicamente a BIND, en su carácter de compradora.

48. A fin de evaluar la capacidad económica de la entidad financiera, y de acuerdo a los Estados Contables correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2017, los ingresos financieros de BIND ascendieron a la suma de PESOS TRES MIL CUATROCIENTOS DOCE MILLONES DOSCIENTOS ONCE MIL UNO (ARS \$3.412.211.001,00).

49. En el mismo sentido, cabe reseñar que en los estados contables de GARVAL —empresa objeto de la operación—, se consigna que, para el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2017, los ingresos financieros ascendieron a la suma de PESOS CUARENTA Y CINCO MILLONES TRESCIENTOS CINCUENTA Y SIETE MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y SEIS (ARS \$45.357.286,00).

## **IV.3. Patrimonio Neto de las Empresas Intervinientes en la Operación**

50. El patrimonio neto de BIND, correspondiente al ejercicio contable cerrado el 31 de diciembre de 2017, ascendía a la suma de PESOS MIL NOVECIENTOS SESENTA Y TRES MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA Y UN MIL (ARS \$1.963.251.000,00), mientras que el patrimonio neto de GARVAL para el mismo período ascendía a PESOS DOSCIENTOS TRES MILLONES NOVECIENTOS SETENTA Y SEIS MIL SETECIENTOS DOCE (ARS \$203.976.712,00).

#### **IV.4. Plazo en la Demora**

51. La función disuasoria de la multa a imponer estipula que esta será mayor cuanto mayor sea el plazo de demora. Ello implica que, en la medida en que el plazo se prolongue, tal circunstancia será tenida en cuenta al momento de establecer el quantum de la sanción.

52. En el presente caso, el retardo en efectuar la notificación fue de ocho (8) días hábiles.

#### **IV.5. Monto de la Multa por Notificación Tardía**

53. El Art. 9 de Ley N° 25.156 dispone que, en caso de incumplimiento con el deber de notificar la concreción de una operación de concentración económica dentro del plazo estipulado, se aplicará la multa establecida en el Art. 46, inc. (d), de la misma norma, que establece que dicha multa puede ser fijada hasta el monto de ARS \$1.000.000,00 diarios.

54. En lo que se refiere a la graduación de la multa, el Art. 49 del mismo ordenamiento establece que la autoridad de aplicación deberá considerar la gravedad de la infracción, el daño causado, el tamaño del mercado afectado, la duración de la concentración y la reincidencia o antecedentes del responsable, así como también la capacidad económica.

55. Así las cosas, en el caso concreto deben considerarse como atenuantes: (i) el hecho que, de acuerdo con el presente dictamen, la operación notificada no viola el Art. 7 de la Ley N° 25.156; (ii) que las partes notificantes se han presentado espontáneamente a notificar la operación y han prestado absoluta colaboración en todas los pedidos de información que les efectuara esta Comisión Nacional; (iii) que no hubo indicios de maniobras para ocultar la operación y evitar la notificación; y (iv) que las partes no tienen antecedentes de otra notificación tardía.

56. En esa línea, resulta también un atenuante el hecho de que la transacción, de haberle sido aplicables los umbrales previstos en la Ley N° 27.442, hubiese quedado exenta de la obligación de notificación por aplicación del Art. 11 inc. (e) de la misma norma.

57. En base a las consideraciones efectuadas en párrafos anteriores, esta Comisión Nacional entiende que corresponde aplicar a BANCO INDUSTRIAL S.A., en su carácter de comprador y de conformidad a lo previsto en el Art. 46 inc. (d) de la Ley N° 25.156, una multa por cada día de retraso de PESOS CIEN MIL (ARS \$100.000,00.-), lo que suma PESOS OCHOCIENTOS MIL (ARS \$800.000,00).

#### **V. CONCLUSIONES**

58. 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.

59. Por ello, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia aconseja a la Señora Secretaria de Comercio de Interior a:

(a) Autorizar la operación notificada, la cual consiste en la adquisición del control exclusivo sobre GARANTÍA DE VALORES S.G.R. por parte de BANCO INDUSTRIAL S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el Art. 13 inc. (a) de la Ley N° 25.156.

(b) No hacer lugar al pedido de archivo de las presentes actuaciones aplicando el Art. 11 inc. (e) de la Ley N° 27.442.

(c) Imponer a BANCO INDUSTRIAL S.A., en su carácter de comprador, la multa de PESOS OCHOCIENTOS MIL (ARS \$800.000,00), en virtud de la notificación tardía de la operación de concentración económica analizada en las presentes actuaciones y de conformidad con lo previsto en el Art. 8, el Art. 9 y el Art. 46 inc. (d) de la Ley N° 25.156.

(d) A tal efecto se recomienda a la Señora Secretaria de Comercio Interior establecer el plazo de DIEZ (10) DÍAS HÁBILES para que se haga efectiva la sanción desde la notificación de la respectiva resolución, bajo apercibimiento de efectuar la ejecución judicial de la misma, por intermedio de la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS de la SUBSECRETARÍA DE COORDINACIÓN del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO.

60. Hágase saber a las partes que la multa deberá ser abonada a través de la plataforma E-Recauda, emitiendo un Volante de Pago Electronico a favor de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia - Multas Concentraciones.

61. Elévese el presente Dictamen a la Señora Secretaria de Comercio Interior, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS del MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO para su conocimiento.

---

<sup>1</sup> El elenco accionario de BIND se encuentra conformado por la Sra. CARLOTA EVELINA DURST y el Sr. PATRICIO META; ambos controlan también al resto de las sociedades que integran el grupo financiero al que pertenece BIND. Ambos también son titulares de participaciones de control en sociedades no vinculadas al «Grupo BIND» y que participan en la actividad inmobiliaria y agropecuaria.

<sup>2</sup> Asimismo, las partes notificantes han indicado que las participaciones sociales del resto de los accionistas que componen en el elenco accionario de GARVAL se encuentran por debajo del CINCO (5%) POR CIENTO.

<sup>3</sup> Bajo el marco normativo aplicable a la operación, una concentración económica debía ser notificada para su aprobación cuando el volumen de negocios de las firmas afectadas superara los DOSCIENTOS MILLONES de PESOS (ARS \$200.000.000,00) y no se encontrara alcanzada por alguna de las excepciones previstas en el Art. 10 de dicha norma.

<sup>4</sup> Ver parágrafo 5 del Dictamen IF-2018-41766327-APN-CNDC#MP, emitido el 27 de agosto de 2018 por esta Comisión Nacional, y los considerandos 5 y 6 de la resolución RESOL-2018-516-APN-SECC#MP del Señor Secretario de Comercio del ex Ministerio de Producción, emitido el 30 de agosto de 2018. Ver <http://cndc.produccion.gob.ar/sites/default/files/cndcfiles/CONC%201638.pdf> y Ver parágrafo 6 del Dictamen IF-2018-33390685-APN-CNDC#MP, emitido el 13 de julio de 2018 por esta Comisión Nacional. Ver <http://cndc.produccion.gob.ar/sites/default/files/cndcfiles/CONC%201638.pdf>.

<sup>5</sup> Este era el decreto reglamentario de Ley N° 25.156.

<sup>6</sup> Si bien los actos procesales que conforman el trámite de las presentes actuaciones fueron emitidos aludiendo a las disposiciones de la Ley N° 27.422, debe interpretarse que fueron dictados en virtud de lo estipulado en la Ley N° 25.156.

<sup>7</sup> Cfr. Art. 33 de la Ley N° 24.467 de la Pequeña y Mediana Empresa.

<sup>8</sup> El inversor que adquiere un CPD patrocinado solo puede demandar su pago al librador del mismo, por lo cual exigirá una tasa de interés que recompense el riesgo de crédito que considere que representa la empresa emisora del CPD patrocinado. Ante la eventual incobrabilidad de un CPD patrocinado, el tenedor del documento deberá proceder de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de Cheques N° 24.452. Notoriamente distinto es el caso para el tenedor de un cheque avalado, quien tiene la certeza que, ante una eventual “dificultad” en el cobro del CPD, será la SGR la que abonará la totalidad del monto comprometido en el documento en cuestión. Naturalmente esto trae aparejado una sensible disminución en la tasa de interés que se aplica a los instrumentos avalados al momento de ser descontados; a modo de ejemplo, la tasa de interés promedio a 30 días de un CPD avalado esta en torno a las 30%, mientras que la misma tasa para CPD patrocinados es superior al 40% —esto surge del informe de CPD de marzo de 2020 del Mercado Argentino de Valores S.A., disponible en [http://www.mavsa.com.ar/uploads/tx\\_sbdownloader/Informe\\_mensual\\_CPD\\_Echeq\\_FCE\\_y\\_Paga\\_re-\\_MAR2020.pdf](http://www.mavsa.com.ar/uploads/tx_sbdownloader/Informe_mensual_CPD_Echeq_FCE_y_Paga_re-_MAR2020.pdf).

<sup>9</sup> Ver considerandos 9-14 de la resolución RESOL-2019-265-APN-SCI#MPYP del Señor Secretario de Comercio del Ministerio de Producción y Trabajo, emitido el 7 de junio de 2019 en el marco del expediente EX-2018-25148914- -APN-DGD#MP, caratulado: **“SOUTH MEDIA INVESTMENTS S.A., PABLO DIEGO MONZONCILLO, DANIEL LAUREANO MONZONCILLO, LA CORTE S.A. Y PRENSA SATELITAL S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 8º DE LA LEY N° 25.156 (CONC. 1237).”**

<sup>10</sup> Ver considerandos 11-17 de la resolución RESOL-2019-299-APN-SCI#MPYP del Señor Secretario de Comercio del Ministerio de Producción y Trabajo, emitido el 25 de junio de 2019 en el marco del expediente EX-2018-20230721- -APN-DGD#MP, caratulado: **“CONC. 1620 - FABIO DARÍO SOLANOT Y ANIMAL NUTRITION EQUITY PARTNERS L.P. S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156.”** Ver <http://cndc.produccion.gob.ar/sites/default/files/cndcfiles/CONC%201620.pdf>

---

