



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

Resolución

Número: RESOL-2024-326-APN-SIYC#MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES

Viernes 4 de Octubre de 2024

Referencia: EX-2023-134147999- -APN-DR#CNDC

VISTO el Expediente N° EX-2023-134147999- -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 de concentración económica consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A. y sus firmas subsidiarias, por parte de la firma BANCO MACRO S.A.

Que las firmas subsidiarias de la firma BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A. en cuestión son ITAÚ ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN e ITAÚ VALORES S.A.

Que la citada operación se implementó mediante un Acuerdo de Compraventa de Acciones, por el cual la firma BANCO MACRO S.A. adquirió, directa e indirectamente, la totalidad de las acciones de las firmas BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A., ITAÚ ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN e ITAÚ VALORES S.A.

Que el perfeccionamiento de la transacción se produjo el 3 de noviembre de 2023, y su notificación a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA se realizó el 10 de noviembre de 2023.

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 constituye una concentración económica en los términos del inciso c) del 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 el umbral de CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades móviles establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a la suma de PESOS DIECISÉIS MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y CINCO MILLONES (\$ 16.255.000.000,00), y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluyó 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 perjuicio al interés económico general.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen N° IF-2024-105617539-APN-CNDC#MEC de fecha 27 de septiembre de 2024, correspondiente a la “CONC. 1946”, en el cual aconsejó a la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO autorizar la operación notificada, la cual consiste en la adquisición del control exclusivo sobre las firmas BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A., ITAÚ ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN e ITAÚ VALORES S.A. por parte de la firma BANCO MACRO S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 14 de la Ley N° 27.442.

Que ha tomado intervención el servicio jurídico competente.

Que la presente medida se dicta en virtud de las facultades conferidas por la Ley N° 27.442 y los Decretos Nros. 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica notificada, la cual consiste en la adquisición del control de exclusivo sobre las firmas BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A., ITAÚ ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN e ITAÚ VALORES S.A. por parte de la firma BANCO MACRO S.A., todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 14 de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 2°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 3°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by LAVIGNE Pablo Agustin
Date: 2024.10.04 13:54:20 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Pablo Agustin Lavigne
Secretario
Secretaría de Industria y Comercio
Ministerio de Economía



AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo expediente EX-2023-134147999-APN-DR#CNDC, caratulado: “BANCO MACRO S.A. S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY 27.442”.

I DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

1. La operación de concentración económica consiste en la adquisición del control exclusivo sobre BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A. (“ITAÚ ARGENTINA”) y sus subsidiarias por parte de BANCO MACRO S.A. (“MACRO”).
2. Las subsidiarias de ITAÚ ARGENTINA en cuestión son ITAÚ ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN (“ITAÚ ASSET MANAGEMENT”) e ITAÚ VALORES S.A. (“ITAÚ VALORES”).
3. La operación se implementó mediante un «Acuerdo de Compraventa de Acciones», por el cual MACRO adquirió, directa e indirectamente, la totalidad de las acciones de ITAÚ ARGENTINA, ITAÚ ASSET MANAGEMENT e ITAÚ VALORES.
4. MACRO es una entidad financiera de capitales privados mayoritariamente argentinos. Además de su actividad bancaria, MACRO se encuentra activa a través de numerosas subsidiarias en distintos segmentos de la industria financiera.
5. ITAÚ ARGENTINA es una entidad financiera constituida bajo las leyes de la República Argentina, cuya actividad principal es la de banca privada, brindando productos y servicios financieros.
6. ITAÚ ASSET MANAGEMENT se dedica a la administración de Fondos Comunes de Inversión, mientras que ITAÚ VALORES está autorizada para operar como Agente de Liquidación y Compensación Integral por la Comisión Nacional de Valores (“CNV”).
7. El perfeccionamiento de la transacción se produjo el 3 de noviembre de 2023, y su notificación a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (“CNDC”) se realizó el 10 de noviembre de 2023.

II ENCUADRAMIENTO JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO

8. El 10 de noviembre de 2023, MACRO notificó la operación de concentración económica mediante la presentación del formulario F0 + F1. La notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9º y 84 de la Ley 27.442.
9. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del artículo 7º, inc. (c), de la Ley 27.442 de Defensa de la Competencia.
10. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera el umbral de CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades

móviles establecido en el artículo 9° de la Ley 27.442 —monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS DIECISÉIS MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y CINCO MILLONES (AR\$ 16.255.000.000,00)—, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.¹

11. El 22 de noviembre de 2023 y —tras analizar la presentación efectuada—, esta CNDC consideró que la información presentada se hallaba incompleta, formulando observaciones al F0 + F1. En consecuencia, se les hizo saber a la parte notificante que el plazo previsto en el artículo 14 de la Ley 27.442 no comenzaría a correr hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado. Dicho proveído fue notificado el 23 de noviembre de 2023.
12. El 22 de noviembre de 2023, esta CNDC solicitó al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (“BCRA”) la intervención que le compete con respecto a la operación de concentración notificada, de acuerdo con lo estipulado en el artículo 17 de la Ley 27.442. El organismo requerido 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.
13. Finalmente, el 6 de agosto de 2024, la parte notificante dio respuesta acabada a lo solicitado, teniéndose por completo el Formulario F0 + F1 acompañado y comenzando el cómputo del plazo establecido en el artículo 14 de la Ley 27.442 a partir del día hábil posterior al enunciado.

III EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA

III.1. Naturaleza de la operación

14. La operación consiste en la adquisición del control exclusivo sobre ITAÚ ARGENTINA y sus subsidiarias por parte de MACRO.
15. Las subsidiarias de ITAÚ ARGENTINA son ITAÚ ASSET MANAGEMENT e ITAÚ VALORES en nuestro país.
16. A continuación, se detallan las actividades de las empresas afectadas en Argentina.

¹ 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 3 de febrero de 2023, la ex Secretaria de Comercio Interior dictó la Resolución SCI 63/2023, que estableció el valor de la unidad móvil en PESOS CIENTO SESENTA Y DOS CON CINCUENTA Y CINCO CENTAVOS (AR\$ 162,55).

Tabla 1 | Actividades desarrolladas por las Empresas Afectadas en la República Argentina

<i>Compradora</i>	
MACRO	Actividad bancaria
MACRO FIDUCIA S.A.U	Actividad fiduciaria
MACRO SECURITIES S.A.U.	Servicios bursátiles
ARGENPAY S.A.U.	Servicios de pagos electrónicos. Agrupador y agregador de pago
MACRO FONDOS S.A	Dirección y administración de Fondos Comunes de Inversión
COMERCIO INTERIOR S.A.U.	Corretaje de cereales.
MACRO BANK LIMITED	Entidad bancaria
FINTECH S.G.R.	Sociedad de Garantía Recíproca dedicada a otorgar garantías a sus socios partícipes y/o terceros.
FINOVA S.A.	Desarrollo y administración de plataformas para el financiamiento Pyme
<i>Objeto</i>	
ITAÚ ARGENTINA	Actividad bancaria
ITAÚ ASSET MANAGEMENT	Administradora de Fondos Comunes de Inversión
ITAÚ VALORES	Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyC-Integral)

Fuente: CNDC en base a información aportada por la parte notificante.

17. De acuerdo a lo descripto, la concentración bajo análisis presenta relaciones de tipo horizontal dado que tanto el grupo comprador como las empresas objeto son entidades bancarias, administradoras de fondos comunes de inversión, y agentes de liquidación y compensación.

III.2. Definición de los mercados relevantes

III.2.1. Servicios bancarios

18. En antecedentes previos, esta CNDC ya definió el mercado de comercialización de servicios prestados por bancos comerciales.² Estas entidades pueden realizar todas las operaciones activas, pasivas y otros servicios que estén autorizadas por el BCRA.
19. Los clientes de un banco tienen acceso a diversos productos y servicios como préstamos personales, hipotecarios, cuenta corriente, cajas de ahorro, plazo fijo, emisión de tarjetas, entre otros. Si bien desde el punto de vista de la demanda cada producto puede ser percibido como un mercado en sí mismo, éstos son ofrecidos en un mismo lugar (físico u *online*) y generalmente solicitados de forma conjunta.
20. La variedad de estos productos y servicios marca una diferencia respecto de otras entidades financieras —como bancos de inversión, bancos hipotecarios, compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamos para viviendas—, las que sólo se especializan en un tipo de operatoria específica. Este agrupamiento de productos y servicios en una única entidad es preferido por los clientes, y no es percibido como sustitutos del resto de las entidades.
21. Por este motivo, y de forma coincidente con los antecedentes mencionados, serán analizados los efectos en el mercado de servicios bancarios.
22. En cuanto al mercado geográfico, en antecedentes de esta CNDC, se ha considerado que las características de la demanda exigen cierta proximidad a la sucursal del banco. No obstante, es importante considerar que, conforme el paso del tiempo y la evolución de la tecnología, cada vez más servicios son ofrecidos de forma virtual.
23. En efecto, de acuerdo a lo informado por la parte notificante, de todos los servicios que ofrecen los bancos, sólo el otorgamiento de préstamos prendarios e hipotecarios requieren la concurrencia presencial, por requerimientos legales (escritura pública) o necesidad de intervención de escribanos, además de las cajas de seguridad, que por su naturaleza requiere la infraestructura de la sucursal bancaria.
24. El resto de los productos (caja de ahorro en pesos y USD, cuenta corriente, tarjetas de crédito, préstamos personales, cuenta comitente y operaciones con bonos, acciones, etc., seguros como contratación no accesoria a un servicio financiero, plazo fijo) se pueden prestar y contratar de modo presencial u online.

² Resolución 15/2009, Dictamen CNDC 567/2006 “BANCO MACRO BANSUD S.A., NUEVO BANCO SUQUILA S.A. Y BANCO DE LA NACION ARGENTINA S/ NOTIFICACION ARTICULO 8° LEY N° 25.156 – CONC. 577”; Resolución SCT 48/2006, Dictamen CNDC 549/2006, en autos “BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.P.A., BNL INTERNATIONAL INVESTMENT S.A., HSBC LATIN AMERICAN BV Y HSBC ARGENTINA HOLDINGS S.A. S/NOTIFICACION ART. 8° LEY 25156”, Expediente S01:0033295/2006 - CONC 557; Resolución 256/2010, Dictamen CNDC 809/2010 “BANCO SANTANDER RIO S.A. Y BNP PARIBAS, SUCURSAL BUENOS AIRES S/ NOTIFICACIÓN ARTICULO 8 LEY 25156” - CONC. 775; y Resolución SC 462/2018, Dictamen 33389927/2018 en autos “BANCO MACRO S.A. Y BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A. S/ NOTIFICACIÓN ART. 9 LEY 27.442”, EX-2018-38729083- -APN-DGD#MP. – [CONC.1597](#).

25. Por lo tanto, para evaluar los efectos económicos de la operación, se analizará el posicionamiento de los bancos tanto a nivel nacional como a nivel local, teniendo en consideración las características mencionadas previamente.

III.2.2. Administración de fondos comunes de inversión

26. Los Agentes de Colocación y Distribución Integral (“ACDIs”) están autorizados por la CNV para suscribir y rescatar cuotas partes de fondos comunes de inversión (“FCI”) por cuenta y orden de sus clientes. Un FCI es el patrimonio de titularidad de diversas personas (llamados cuotapartistas) a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotas partes. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.
27. De acuerdo a lo informado por la parte notificante, los FCI se pueden clasificar de acuerdo a su estructura jurídica en “abiertos” (fondos en los que el cliente puede suscribir -comprar- y rescatar -vender- cuota partes a su voluntad, sin cotización en Bolsas o Mercados), o “cerrados” (aquellos cuyas cuotas partes cotizan en bolsas y/o mercados y, por lo tanto, su liquidez depende de la oferta y la demanda, siendo éstas limitadas).
28. Por su parte, de acuerdo al objetivo de inversión, a los FCI se los puede segmentar en: (i) fondos de liquidez —mercado de dinero o *money market*—, que se caracterizan por ofrecer una inversión muy conservadora a corto plazo, con liquidez inmediata y libre de fluctuaciones de precios), (ii) fondos de bonos o de renta fija, que representan una inversión de riesgo moderado, a mediano/largo plazo, y (iii) fondo de acciones o de renta variable, que representan una inversión a largo plazo, con rendimientos potencialmente elevados y sujetos a las fluctuaciones de precios de los mercados bursátiles.³
29. La principal diferencia que conlleva la administración de cada uno de estos fondos se basa en el conocimiento técnico que deben tener los administradores en función a los activos que posee el FCI y, por ende, de la estructura de emisión de los mismos, amortizaciones y rentas en base a las tasas de licitación o curvas de mercado.
30. Los clientes de los FCI pueden ser personas físicas o jurídicas, siendo este último grupo el que mayor peso tiene en la demanda total (mayor al 90% en 2023).
31. En antecedentes previos,⁴ esta CNDC ya analizó este mercado y lo diferenció del resto de los productos ofrecidos por la banca comercial, ya que desde el punto de vista de la demanda los FCI no tiene sustitutos, y desde el punto de vista de la oferta se requieren elevados costos y tiempos para desarrollar comercialmente una familia de fondos.
32. Desde el punto de vista geográfico, los fondos están compuestos de instrumentos que son emitidos a nivel nacional y la contratación de este servicio no tiene restricciones físicas.
33. Por todo lo expuesto, se analizarán los efectos en el mercado de administración de fondos comunes de inversión, con un alcance nacional.

³ Existen fondos mixtos que combinan distintos activos financieros, tales como bonos, acciones y plazos fijos.

⁴ [Conc. 557, antes citada.](#)

III.2.3. Servicios de liquidación y compensación

34. Un Agente de Liquidación y Compensación (“ALyC”) es una sociedad que actúa como intermediaria entre los inversores o las empresas y los mercados. Su operatoria es autorizada y fiscalizada por la CNV. Previo a la reforma de la Ley de Mercado de Capitales, estos eran conocidos como Sociedades de Bolsa.
35. Los ALyC asesoran y recomiendan inversiones a sus clientes de acuerdo con su perfil. No pueden disponer de los fondos o valores negociables de aquellos sin la previa instrucción de cada cliente. Intervienen en la liquidación y compensación de operaciones en el mercado primario y en el mercado secundario.
36. De acuerdo a antecedentes de esta CNDC⁵, este mercado tiene la particularidad de ser altamente competitivo, en el que los clientes pueden elegir libremente el ALyC con los que desean operar.
37. En cuanto al mercado geográfico, y conforme fue definido por esta CNDC, el mismo es de alcance nacional.

III.3. Evaluación de los efectos de la operación

III.3.1. Servicios bancarios

38. El sistema financiero en argentina cuenta actualmente con 77 entidades autorizadas, de las cuales 63 son bancos y 14 compañías financieras. A efectos de analizar el mercado de banca comercial, deben evaluarse cuatro (4) variables fundamentales que reflejan el posicionamiento de cada entidad en el sistema financiero: activos, préstamos, depósitos y patrimonio neto.

**Tabla 2 | Participación de mercado servicios de banca comercial
(activo, préstamos, depósitos y patrimonio neto, en pesos), año 2022**

Banco	Activos	Préstamos	Depósitos	Patrimonio Neto
ITAÚ ARGENTINA	1.24%	1.24%	1.21%	0.94%
MACRO	6.41%	6.94%	5.53%	8.80%
MACRO + ITAÚ ARGENTINA	7.65%	8.18%	6.74%	9.74%

Fuente: CNDC en base a información aportada por la parte notificante y el BCRA.

39. La participación combinada de las empresas involucradas en el mercado de prestación de servicios financieros a nivel nacional no supera en ningún caso el 10%. Cabe mencionar

⁵ [Conc. 557, antes citada, y Resolución SC 61/2018, en autos “GRUPO SUPERVIELLE S.A., ARTRUTX INVESTMENTS S.L., LUIS ERNESTO GARRETON Y FACUNDO GARRETON S/ NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY 27.442”, EX-2018-26025815- -APN-DGD#MP \(Conc. 1640\).](#)

que el BANCO NACIÓN es actualmente la entidad que lidera el mercado de servicios financieros, con aproximadamente el 20% del mercado.

40. En relación al número de sucursales, MACRO tiene 455 en todo el país, y adquiere 59 de ITAÚ ARGENTINA, quien concentra la mayor cantidad de sucursales en CABA y provincia de Buenos Aires.

Tabla 3 | Sucursales por provincia y participaciones de mercado

Provincia	Itaú	Macro	Conjunto	Total sucursales	Participación
Buenos Aires	24	65	89	1411	6.31%
Caba	29	30	59	722	8.17%
Catamarca		1	1	21	4.76%
Chaco		1	1	66	1.52%
Chubut		6	6	71	8.45%
Córdoba	1	70	71	454	15.64%
Corrientes		3	3	82	3.66%
Entre Ríos		8	8	128	6.25%
Formosa			0	29	0.00%
Jujuy		18	18	37	48.65%
La Pampa		2	2	75	2.67%
La Rioja		2	2	27	7.41%
Mendoza	1	13	14	167	8.38%
Misiones		35	35	69	50.72%
Neuquén	1	5	6	83	7.23%
Río Negro		6	6	80	7.50%
Salta	1	38	39	72	54.17%
San Juan		1	1	38	2.63%

San Luis		2	2	43	4.65%
Santa Cruz		2	2	52	3.85%
Santa Fe	1	102	103	484	21.28%
Santiago del Estero		2	2	57	3.51%
Tierra del Fuego		2	2	24	8.33%
Tucumán	1	41	42	95	44.21%
Total	59	455	514	4387	11.72%

Fuente: CNDC en base a información aportada por la parte notificante y el BCRA (mayo 2024)

41. A nivel provincial, se observa que la participación de mercado considerando el número de sucursales bancarias es significativa en las provincias de Jujuy, Misiones, Salta y Tucumán.
42. No obstante, en las dos primeras la operación no tiene efecto alguno dado que MACRO continúa con la misma cantidad de sucursales que de forma previa a la operación, mientras que en el caso de Salta y Tucumán la variación del HHI es muy poco significativa (menor a 150 en ambos casos).
43. Tomando en consideración los antecedentes de esta CNDC, si se restringe la evaluación de los efectos a nivel local, se evidencia solapamiento en 20 localidades,⁶ de las cuales 3 (tres) tendrían participaciones resultantes superiores al 20% considerando el número de sucursales:

Tabla 4 | Sucursales por localidad y participaciones de mercado

Provincia	Localidad	ITAÚ	MACRO	Conjunto	Total general	Participación	Var HHI
Buenos Aires	Ciudad del Libertador Gral. San Martín	1	1	2	8	25,00%	313
Salta	Salta	1	16	17	39	43,59%	210

⁶ Adrogué, Avellaneda, Ciudad del libertador general San Martín, La Plata, Lanús Oeste, Mar del Plata, Martínez, Morón, Olivos, Pilar, San isidro, San justo, San miguel, Caba, Córdoba, Mendoza, Neuquén, Salta, Rosario, San miguel de Tucumán.

Tucumán	San Miguel de Tucumán	1	18	19	52	36,54%	133
---------	-----------------------	---	----	----	----	--------	-----

Fuente: CNDC en base a información aportada por la parte notificante y el BCRA (mayo 2024).

44. En el caso de la localidad de San Martín (ubicada en el Partido de San Martín), cada entidad bancaria involucrada operaba una sola sucursal que representaba individualmente 12.5%.
45. En el caso de Salta, MACRO opera 16 sucursales que representan el 41%, participación que se incrementaría a 43,6% al adquirir la única sucursal que ITAÚ ARGENTINA operaba en dicha localidad.
46. Por su parte, en San Miguel de Tucumán, de forma previa a la operación, MACRO contaba con una participación de 34,6%, que ascendería a 36,5%, tras la incorporación de la sucursal de ITAÚ ARGENTINA cuyo peso en el mercado local era cercano al 2%.
47. Si bien las participaciones de mercado resultantes en estas localidades —particularmente en Salta— son moderadamente altas, debe tenerse en consideración algunos factores adicionales para evaluar de forma completa los efectos de la presente operación.
48. En primer lugar, a nivel local, en todos los casos el grupo comprador incorpora sólo una sucursal a su extensa red que tenía de forma preexistente, por lo que el impacto real de la presente operación no es significativo.
49. En segundo lugar, tal como se describió antes, con el avance de la tecnología y la digitalización de las transacciones, cada vez se vuelve menos necesario la realización de operaciones bancarias físicas o presenciales. Según lo declarado por la parte notificante: “[e]l criterio de las sucursales no es un factor crítico para determinar la participación de mercado de una entidad bancaria. Esto se debe al creciente avance de la tecnología, así como a la presencia de empresas fintech y/o a la posibilidad de realizar muchas de las operaciones bancarias directamente por los clientes sin tener que estar presente en la sucursal del banco”.
50. En efecto, los bancos brindan a sus clientes acceso a servicios bancarios a través del *home banking* o aplicaciones móviles en dispositivos inteligentes como teléfonos móviles o *tablets (app mobile)*. A su vez, la mayoría de las transacciones financieras se realizan sin necesidad de acudir físicamente a una sucursal.
51. Según datos extraídos de los informes mensuales sobre las entidades financieras emitidos por el BCRA, la cantidad total de sucursales en el país fue disminuyendo a lo largo de los últimos años.
52. El sistema financiero en 2020 contaba con un total 4.612 sucursales, en el 2021 un total de 4.595, y en el 2022 un total de 4.563. Esta tendencia decreciente en el número de sucursales es una muestra de la transformación de la oferta de servicios bancarios y abona la idea de que la cuantía de sucursales no es un indicador que por sí solo represente el peso de una entidad bancaria en el mercado.
53. Por todo lo expuesto, puede considerarse que la adquisición de ITAÚ ARGENTINA por parte de MACRO no genera una reducción de la competencia significativa en el mercado de servicios bancarios.

III.3.2. Administración de fondos comunes de inversión

54. A continuación, se expone la participación de las empresas involucradas en el mercado de servicios de administración de FCI, considerando los distintos tipos de inversión de los fondos.

Tabla 5 | Participación de mercado en el servicio de administración de fondos comunes de inversión, según volumen y tipo de inversión, en millones de pesos, año 2022

Agente	Money Market		Renta Fija		Renta Variable	
	Millones de \$	%	Millones de \$	%	Millones de \$	%
MACRO	119.526	3,30	53.022	2,42	5.528	4,43
ITAÚ ARGENTINA	89.991	2,48	51.42	2,35	320	0,26
MACRO + ITAÚ ARGENTINA	209.517	5,78	104.442	4,78	5.848	4,67
Total de mercado	3.621.918	100	2.186.649	100	124.756	100
Var HHI	16		11		2	

Fuente: elaboración propia en base al informe de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión de diciembre 2022.

55. Como puede observarse, la participación conjunta resultante tras la operación es baja en todos los casos. Asimismo, la parte notificante informa que existen numerosos competidores tales como MAX Capital, PP Inversiones, Rosario Valores, Bull Market, entre muchos otros.

56. Por lo expuesto, puede considerarse que esta operación de concentración no genera preocupación alguna en términos de reducción de la competencia en el mercado de administración de fondos comunes de inversión.

III.3.3. Servicios de liquidación y compensación

57. En la Tabla 6 se exhiben los volúmenes operados por las empresas involucradas como agentes de liquidación y compensación en instrumentos financieros de renta fija y variable.

Tabla 6 | Participación de mercado en los servicios de ALyC, en base al volumen operado en pesos, año 2022

Agente	Renta Fija		Renta Variable		Total	
	Millones de \$	%	Millones de \$	%	Millones de \$	%
MACRO	192.911	0,44	216	0,02	193.127	0,43
ITAÚ ARGENTINA	388.995	0,88	225	0,02	389.220	0,86
MACRO + ITAÚ ARGENTINA	581.906	1,31	441	0,04	582.347	1,29
Total	44.251.533	100	1.007.514	100	45.259.047	100
Var HHI	1		0		1	

Fuente: elaboración propia en base a BYMA

58. Como se observa, las participaciones resultantes son muy poco significativas. Asimismo, este mercado cuenta con numerosos agentes, entre los que puede mencionarse a ALLARIA LEDESMA Y CIA S.A. y PP INVERSIONES S.A., quienes operan el 6,7% y 6,6% del mercado respectivamente.
59. Por lo expuesto, puede considerarse que esta operación de concentración no genera preocupación alguna en términos de reducción de la competencia en el mercado de servicio de liquidación y compensación de fondos.

III.4. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia

60. Esta CNDC también advierte la presencia de cláusulas restrictivas de la competencia, las cuales se encuentran estipuladas en la «Acuerdo de Compraventa de Acciones».
61. La «Cláusula 11.10 – No competencia», estipulada en el instrumento reseñado en el párrafo anterior, establece que la vendedora se compromete —por un período de VEINTICUATRO (24) meses a partir de la fecha de cierre de la transacción— a no operar ni adquirir un negocio que desarrolle actividades en competencia con ITAÚ ARGENTINA y sus subsidiarias.
62. La «Cláusula 11.3 – No captación», dispuesta en el mismo acuerdo, estipula que MACRO y la vendedora se comprometen a no ofrecer, directa o indirectamente, empleo a cualquier empleado o empleado retenido⁷, por el periodo de: respecto a MACRO, entre (a) la fecha

⁷ Listado de los empleados de la sociedad que serán retenidos por las vendedoras y por consiguiente transferidos a las vendedoras o sus afiliadas antes del cierre.

del acuerdo y la fecha de cierre, en relación con los empleados y los empleados retenidos, (b) la fecha del acuerdo y dos (2) años posteriores a la fecha de cierre, respecto de los empleados retenidos y (c) la fecha del acuerdo y dos (2) años a partir de la fecha de terminación del acuerdo, en caso de que el cierre no se produzca, con respecto a los empleados y a los empleados retenidos, y (ii) con respecto a las vendedoras, si el cierre tuviere lugar, por un período de dos (2) años a partir del cierre, con respecto de los empleados (excepto por los empleados retenidos).

63. En este caso, y 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, tal como han sido acordadas en el marco de la transacción —en las condiciones y términos ya reseñados.

IV CONCLUSIONES

64. 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.
65. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al Señor SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA autorizar la operación notificada, la cual consiste en la adquisición del control de exclusivo sobre BANCO ITAÚ ARGENTINA S.A., ITAÚ ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN e ITAÚ VALORES S.A. por parte de BANCO MACRO S.A, todo ello en virtud de lo establecido en el artículo 14, inc. (a), de la Ley 27.442.
66. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO, a sus efectos.



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: IF-2024-105617539-APN-CNDC#MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 27 de Septiembre de 2024

Referencia: CONC. 1946 - Dictamen - Autoriza Art.14 a) Ley 27.442

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 12 pagina/s.

Digitally signed by Florencia Bogo
Date: 2024.09.26 13:08:32 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Florencia Bogo
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat
Date: 2024.09.26 13:36:36 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Eduardo Rodolfo Montamat
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA
Date: 2024.09.26 13:44:49 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Lucas TREVISANI VESPA
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by Alexis Pirchio
Date: 2024.09.27 06:49:38 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Alexis Pirchio
Presidente
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.09.27 09:52:47 -03:00

Maria Paula Molina
Vocal
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.09.27 09:52:49 -03:00