



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-2023-45661906-APN-DR#CNDC* caratulado: *KONINKLIJKE DSM N.V. Y FIRMENICH INTERNATIONAL SA S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY N° 27.442 (CONC 1911)*.

I DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

1. La operación de concentración económica consiste en la fusión entre FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. (“FIRMENICH”) y DSM KONINKLIJKE DSM N.V. (“DSM”). Como resultado de la transacción, DSM-FIRMENICH AG, una sociedad constituida a dichos fines, pasará a ser titular de los negocios de DSM y de FIRMENICH.
2. La transacción es implementada mediante la conclusión y el cierre de las transacciones previstas en el Contrato de Combinación de Negocios celebrado el 30 de mayo de 2022 entre DSM, FIRMENICH, los accionistas de FIRMENICH y DANUBE AG (“DANUBE”) una sociedad constituida originalmente en Suiza como subsidiaria de DSM a los fines de la presente transacción. Cabe destacar que el 18 de abril de 2023, DANUBE cambió su denominación social a DSM-FIRMENICH AG (“DSM-FIRMENICH”).
3. La operación se llevó a cabo en primer lugar a través de una oferta pública realizada por DANUBE, subsidiaria 100% de DSM, a los accionistas de DSM para intercambiar sus acciones (en relación de cambio 1:1) y solicitó la admisión para la cotización y negociación en la Bolsa Euronext de Ámsterdam.
4. Como consecuencia de la oferta de cambio, los accionistas de DSM que aceptaron y ofrecieron sus acciones de DSM en el marco de la oferta, se convirtieron en accionistas de DANUBE. Posteriormente, luego de la finalización de la oferta pública, los accionistas de FIRMENICH contribuyeron la totalidad de sus acciones a DANUBE a cambio de nuevas acciones emitidas de DANUBE y de un pago en efectivo de EUR 3.500 millones.
5. Las nuevas acciones de DANUBE emitidas para los accionistas de FIRMENICH representan el 34,5% del total del capital social de DANUBE. por lo que los accionistas de DSM representan el 65.5% del capital social de DANUBE.
6. Con esta segunda etapa mencionada se produce el cierre de la transacción, y las partes acreditan dicho cierre con el comunicado de prensa donde informan que el cierre se produjo el 8 de mayo de 2023, cuando DSM-FIRMENICH (antes DANUBE) pasó a ser titular del 100% de las acciones tanto de DSM como de FIRMENICH, las cuales pasaron a ser subsidiarias de la primera.
7. DSM es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de los Países Bajos dedicada a la nutrición, salud y biociencia. Los accionistas que poseen una participación mayor al 5% son: ASR NEDERLAND N.V. (7,85%); RABOBANK PARTICIPATIES BV (5,85%) y NN INVESTMENT PARTNERS (6,73%).

8. FIRMENICH es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Suiza especializada en la producción y comercialización de fragancias, sabores y químicos aromáticos y en menor medida, resinas.

II ENCUADRAMIENTO JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO

9. El 24 de abril de 2023, DSM y FIRMENICH notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación del Formulario F1 correspondiente. La notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9º y 84 de la Ley 27.442.
10. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del artículo 7, inc. (c), de la Ley 27.442 de Defensa de la Competencia.
11. 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 9º de la Ley 27.442 —monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a 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
12. El 24 de mayo de 2023 y —tras analizar las presentaciones efectuadas—, esta CNDC consideró que la información presentada se hallaba incompleta, formulando observaciones al F1. En consecuencia, se les hizo saber a las partes 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. Este proveído fue notificado en la misma fecha.
13. El 23 de abril de 2024, las partes notificantes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo el formulario F1 acompañado.
14. El plazo estipulado en el artículo 14 de la Ley 27.442 comenzó a correr el día hábil posterior al 23 de abril de 2024.

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

III.1. Naturaleza de la operación

15. La presente operación consiste en una fusión entre la empresa suiza FIRMENICH y la empresa de Países Bajos DSM, dando lugar a la empresa DSM-FIRMENICH a nivel global. La operación tiene efectos en el plano local debido a la activa participación en el país de empresas

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).

subsidiarias de las fusionadas, tanto en forma presencial como por la vía de las exportaciones hacia Argentina.

16. A continuación, se presentan cada una de las empresas afectadas en Argentina con una descripción de las actividades por ellas realizadas:²

Tabla 1 | Actividades de las empresas afectadas en Argentina

Empresas	Actividad Económica
Grupo Comprador	
DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA S.A. (ARGENTINA)	Fabricación, procesamiento y distribución de productos químicos, vitamínicos y nutricionales que son incluidos en productos alimenticios y de cuidado personal (entre ellos, sabores e ingredientes salados). Importación y fabricación de productos para la nutrición animal: compra, venta y comercialización de alimentos para animales y suplementos nutricionales, productos medicinales y farmacéuticos para la salud animal. Servicios de consultoría en las áreas de inspección técnica y testeos de alimentos para animales y productos alimenticios para consumo humano.
DSM NUTRITIONAL PRODUCTS MÉXICO, S.A. DE CV (MÉXICO)	Producción de premezclas, mezclas, distribución y ventas de vitaminas, minerales y productos alimenticios para consumo humano y animal. Exporta sus productos al país (beta-carotenos, carotenoides, vitaminas, omegas, aditivos para piensos, minerales, filtros solares).
DSM PRODUTOS NUTRICIONAIS BRASIL S.A. (BRASIL)	Fabricación de alimentos para animales. Venta al por mayor de medicamentos y drogas para uso veterinario. Exporta sus productos al país, incluyendo ventas menores de premezclas para consumo humano (vitamina C y premezclas para alimentos de animales).
DSM NUTRITIONAL PRODUCTS AG (SUIZA)	Elaboración y venta de vitaminas, carotenoides, químicos aromáticos e ingredientes activos. Exporta químicos aromáticos al país.
DSM NUTRITIONAL PRODUCTS EUROPE (SUIZA)	Reventa de productos de DSM NUTRITIONAL PRODUCTS en sus aplicaciones para humanos y animales incluyendo premezclas. Exporta vitamina C al país.
DSM FOOD SPECIALTIES BV (PAÍSES BAJOS)	Producción y ventas de ingredientes de alimentos tales como enzimas de alimentos, cultivos, ingredientes salados y conservantes. Exporta sus productos al país

² A título informativo, la empresa BIOMIN ARGENTINA S.A. fue disuelta en septiembre de 2022 y sus actividades fueron absorbidas por DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA S.A.

	(ingredientes salados, enzimas y conservantes para queso).
Empresas	Actividad Económica
Grupo Objeto	
FIRMENICH S.A.I.C. y F. (ARGENTINA)	Venta de químicos aromáticos (importados), sabores y fragancias (elaborados localmente).
FIRMENICH S.A. (SUIZA)	Producción y comercialización de químicos aromáticos, sabores y fragancias y, en menor medida, resinas. Exporta sus productos al país (químicos aromáticos).
LÉS DÉRIVES RÉSINIQUES ET TÉRPENIQUES (FRANCIA)	Producción y comercialización de resinas de colofonia y terpenos. Exporta sus productos al país (químicos aromáticos).
CAMPUS S.R.L. (ITALIA)	Producción y comercialización de fibras y texturas. Exporta sus productos al país (sabores).
PINOVA INC. (EE.UU.)	Producción y comercialización de resinas de colofonia y terpenos. Exporta sus productos al país (químicos aromáticos).
CHEM-FLEUR INC. (EE.UU.)	Venta de químicos aromáticos, sabores y fragancias. Exporta sus productos al país (químicos aromáticos).
FIRMENICH GRASSE SAS	Venta de químicos aromáticos, sabores y fragancias. Exporta sus productos al país (químicos aromáticos).
FIRMENICH BJORGE BIOMARIN AS	Venta de químicos aromáticos y sabores. Exporta sus productos al país (sabores).
FIRMENICH INC.	Venta de químicos aromáticos, sabores y fragancias. Exporta sus productos al país (químicos aromáticos).
MCP FOODS INC. CALIFORNIA	Venta de químicos aromáticos, sabores y fragancias. Exporta sus productos al país (sabores).
FIRMENICH Y CÍA. LTDA.	Venta de químicos aromáticos, sabores y fragancias. Exporta sus productos al país (sabores).
FIRMENICH DE MÉXICO S.A. DE C.V.	Venta de químicos aromáticos, sabores y fragancias. Exporta sus productos al país (sabores).

Fuente: CNDC en base aportados por las Partes en el marco del presente expediente.

17. Dadas las actividades principales, detalladas precedentemente, se desprende que la operación de concentración económica bajo análisis presenta en el país relaciones horizontales en la comercialización de (i) sabores entre DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA S.A. (“DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA”), por un lado, y FIRMENICH S.A.I.C. y F. (“FIRMENICH ARGENTINA”) y CAMPUS S.R.L. (“CAMPUS”), por el otro lado y de (ii) químicos aromáticos entre DSM NUTRITIONAL AG (“DSM NUTRITIONAL”), por un lado, y FIRMENICH ARGENTINA, FIRMENICH S.A., LÉS DÉRIVES RÉSINIQUES ET TÉRPENIQUES (“DRT”), PINOVA INC. (“PINOVA”) y

CHEM-FLEUR INC. (“CHEM-FLEUR”) por el otro lado. Asimismo, dicha operación presenta (iii) efectos verticales en la comercialización de químicos aromáticos, aguas arriba, por parte de DSM NUTRITIONAL, y la producción de sabores, aguas abajo, por parte de la empresa FIRMENICH ARGENTINA; y (iv) un reforzamiento de una relación vertical preexistente en la venta de ingredientes salados, aguas arriba, por parte de DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA y DSM FOOD SPECIALITIES BV (“DSM FOOD SPECIALITIES”), y la producción de sabores, aguas abajo, por parte de FIRMENICH ARGENTINA.³

18. Por otra parte, la presente transacción da lugar a relaciones de conglomerado entre las involucradas, a partir de su actividad en el país en segmentos de productos complementarios.⁴ En particular, se generan las siguientes integraciones de productos relacionados: (i) la provisión de vitamina B6 por parte del grupo DSM y la producción de sabores por parte de FIRMENICH ARGENTINA, (ii) la provisión de omegas por parte del grupo DSM y la producción de sabores por parte de FIRMENICH ARGENTINA y, por último, (iii) la provisión de premezclas para alimentos por parte del grupo DSM y la producción de sabores por parte de FIRMENICH ARGENTINA. Esto, por cuanto los sabores pueden ser combinados con vitamina B6, omegas y premezclas para alimentos en preparaciones alimenticias. No obstante, estas relaciones de conglomerado no generan problemas de competencia, como se verá más adelante.

III.2. Efectos económicos de la operación notificada

III.2.1. Definición del mercado relevante

III.2.1.1. Sabores

19. Los sabores son compuestos de origen natural y/o ingredientes sintéticamente fabricados que se utilizan para dar sabor a los materiales destinados al consumo humano o a la alimentación animal.
20. Los sabores se utilizan en una amplia gama de productos, incluyendo alimentos procesados, bebidas, gomas de mascar, productos farmacéuticos, tabaco y forraje. La función de los sabores es simular el sabor original, mantener su naturaleza y mejorar la percepción del sabor y su aceptabilidad.
21. Es importante destacar que el grupo FIRMENICH, que tiene un total de 22 (veintidós) plantas alrededor del mundo, cuenta con una planta en el país, ubicada en la provincia de Buenos Aires. El grupo ofrece soluciones de sabores que abarcan, según las Partes, una amplia gama de

³ Según las Partes, las empresas del grupo DSM le vendieron ingredientes salados a FIRMENICH ARGENTINA, durante el período fiscal 2022, para la producción de sabores.

⁴ De conformidad con el Cap. IX de la Resol. 208/2018 de la Secretaría de Comercio (denominada “Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas”), las concentraciones que tienen efectos de conglomerado son aquellas en las cuales las empresas que se fusionan no operan en el mismo mercado relevante (es decir, concentraciones horizontales) ni en mercados relevantes que se encuentran verticalmente integrados (es decir, concentraciones verticales). A priori, las concentraciones que tienen efectos de conglomerado no serán objetadas y sólo se considerarán que son potencialmente perjudiciales en algunos casos muy particulares. Las concentraciones que tienen efectos de conglomerado serán potencialmente perjudiciales para la competencia si generan “efectos de cartera significativos”.

aplicaciones tales como suplementos salados, de confitería, lácteos, bebidas y dietéticos. Estas empresas producen sabores mezclando materias primas naturales con aquellas de tipo sintético. No obstante, la oferta local de sabores, por parte de este grupo, no es exclusivamente nacional en atención a su política productiva a nivel mundial.⁵ En el caso del grupo DSM, éste no cuenta con una planta local, de manera tal que todos los sabores que comercializa localmente son importados.

22. Esta CNDC analizó el mercado de sabores en otras oportunidades⁶, reconociendo, en consonancia con la jurisprudencia internacional, que existen dos tipos -naturales y artificiales- pero optando por realizar un análisis de los sabores en general, sin considerar dicha segmentación. Si bien el mercado de sabores podría definirse sobre la base de segmentos más estrechos, es decir, según su aplicación (sabores para lácteos, bebidas, dulces, productos farmacéuticos, etc.) o según el carácter natural y no natural (sintético) de los sabores, dado que hay una aparentemente elevada sustitución por el lado de la oferta, se podría considerar que el mercado relevante de producto es el mercado de sabores en general sin una segmentación adicional. No obstante, en esta oportunidad, se opta por dejar la definición abierta dado que no surgen preocupaciones de índole competitiva, como se mostrará más abajo.
23. En cuanto a la jurisprudencia internacional, se puede citar a la Comisión Europea, que entendió que los sabores, en general, se customizan, es decir, se diseñan para un producto final específico y se invita a los proveedores a participar en el desarrollo del producto final sobre la base de licitaciones. En consecuencia, la composición de un sabor específico puede no ser sustituible por otra composición de un sabor por el lado de la demanda. Sin embargo, debido al alto grado de sustitución existente por el lado de la oferta, la Comisión Europea ha sostenido que los sabores como un todo pueden constituir el mercado relevante de producto.⁷ Incluso, dicho organismo opinó, respecto de la presente transacción, que “La investigación de mercado fue inconclusa en relación a la definición de mercado exacta para los sabores” y concluyó que “la definición exacta del mercado relevante del producto puede dejarse abierta en este caso, dado que incluso si se definieran mercados plausibles más acotados (por ejemplo, basados en las diferentes aplicaciones o en el carácter natural o sintético del sabor), no se suscitarían problemas de competencia, como será explicado más adelante en el análisis competitivo”.⁸

⁵ Según las Partes, cada planta del grupo tiene la capacidad de producir cualquier tipo de sabor, independientemente de su aplicación. La decisión del grupo FIRMENICH sobre cuál de sus veintidós plantas utilizar para fabricar un determinado producto depende principalmente de la capacidad de fabricación disponible y/o de la disponibilidad de materias primas, más que de la ubicación del cliente. Tal decisión es tomada por un equipo de planeamiento que opera de manera independiente al equipo de ventas del grupo. Su propósito es planear la utilización de las plantas de la manera más eficiente y veloz posible. Esto significa, en esencia, que los productos que eventualmente pueden llegar al mercado local, puedan producirse tanto en Argentina como en otros países.

⁶ Dictamen CNDC N°69 de fecha 23 de marzo de 2017 correspondiente al expediente N° S01:0106950/2014 del registro del ex Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, caratulado “FCPR AXA LBO FUND III-A, FCPR AXA LBO FUND III-B, FCPR AXA LBO FUND IV, FCPR AXA LBO FUND IV SUPPLEMENTARY, AXA MEZZANINE II S.A. Y OTROS S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8° LEY 25.156” (CONC. 1145)”.

⁷ Comisión Europea, COMP/M.2926 – EQT / H&R / DRAGOCO, párr. 18-20; COMP/M.4507 – GIVAUDAN/QUEST INTERNATIONAL, párr. 12.

⁸ Caso M. 10841 – FIRMENICH INTERNATIONAL/KONINKLIJKE DSM, párr. 14.

24. Respecto del mercado geográfico relevante, las Partes informaron que las condiciones generales para la producción de sabores son homogéneas a nivel mundial, los costos de transporte son insignificantes y no hay diferenciales de precios significativos, indicando la existencia de una competencia global del producto. Por su parte, la Comisión Europea definió el alcance geográfico de los sabores como “al menos el Espacio Económico Europeo y, quizás, mundial”.⁹
25. Siguiendo decisiones anteriores,¹⁰ esta CNDC analizará el mercado geográfico en el sentido más estricto, esto es, a nivel nacional, atento a que, si no surgen problemas de competencia en la dimensión más restringida, menos los habrá bajo dimensiones más amplias.

III.2.1.2. Químicos aromáticos

26. Los químicos aromáticos (también llamados “ingredientes”) son sustancias químicas (moléculas) con un sabor y olor distintivos. Estos químicos son utilizados como materia prima para la producción de composiciones de sabores y fragancias.¹¹ Estos químicos pueden ser suministrados internamente, en el caso de empresas integradas verticalmente, o bien vendidos a terceros como materia prima.
27. Los químicos aromáticos están caracterizados por un alto grado de sustitución por el lado de la oferta: cada uno de los principales productores de estos químicos tiene el know-how y las capacidades técnicas para abastecer a sus consumidores (los productores de sabores y fragancias) con una amplia gama de químicos aromáticos. Por el lado de la demanda, tanto los productos químicos aromáticos de origen sintético como los naturales pueden ser utilizados de manera intercambiable (y, en ocasiones, también pueden mezclarse). A decir de las Partes, la elección de un cliente entre los químicos aromáticos sintéticos y naturales puede cambiar ocasionalmente, tal que estas variantes del producto involucrado resultan ser indistintas a los ojos de los consumidores.¹²
28. A título informativo, los químicos aromáticos vendidos en el país por el grupo DSM son importados (de la empresa DSM NUTRITIONAL AG con sede en Suiza) ya que este grupo no posee plantas de producción ni instalaciones del producto involucrado en el país. Lo mismo ocurre en el caso del grupo FIRMENICH ya que carece de plantas de producción locales (este grupo importa los químicos aromáticos de sus empresas en EE.UU. y Francia, principalmente).

⁹ Comisión Europea, COMP/M.4507 – GIVAUDAN/QUEST INTERNATIONAL, párr. 22-24.

¹⁰ CNDC, “FCPR AXA LBO FUND III-A, FCPR AXA LBO FUND III-B, FCPR AXA LBO FUND IV, FCPR AXA LBO FUND IV SUPPLEMENTARY, AXA MEZZANINE II S.A. Y OTROS S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 8º LEY 25.156” (CONC. 1145)”, 23 de marzo de 2017, párr. 49 y 50.

¹¹ Los químicos aromáticos pueden ser fabricados por medio de métodos físicos (extracción, destilación por vapor y similar), modificación química de aislados de origen natural, síntesis química (a partir de materias primas petroquímicas o de origen natural), fermentación o procesos bioquímicos. El proceso de elaboración consta de tres etapas básicas hasta la venta al cliente: i) mezcla de materias primas; ii) envasado y etiquetado; iii) transporte del producto terminado.

¹² Las Partes informaron que cuando el factor determinante es el precio, los clientes eligen químicos aromáticos de origen sintético y, cuando el factor determinante es el origen del producto, los clientes eligen químicos aromáticos de origen natural (esto último, producto de una creciente demanda por parte de los consumidores de productos naturales como consecuencia del aumento de la conciencia ecológica).

29. En cuanto a la definición del mercado relevante de producto, cabe señalar que la sustitución de algunos químicos aromáticos por otros es frecuente, y que los químicos aromáticos como un todo constituyen un mercado relevante de producto en sí mismo, sin la necesidad de mayor segmentación. En línea con la información provista por las Partes, podría considerarse que el mercado relevante de producto es el mercado de químicos aromáticos en general, sin una segmentación posterior. No obstante, esta CNDC opta por dejar abierta la definición en cuestión atento a que, en esta ocasión, no surgen preocupaciones de índole competitiva, como se verá más adelante.
30. Sobre el mercado geográfico relevante, las Partes señalaron que las condiciones generales para la producción de químicos aromáticos son homogéneas a nivel mundial (costos de transporte insignificantes, no existen diferencias de precio significativas, los suministros transfronterizos son comunes, no existen barreras arancelarias y no arancelarias que afecten el comercio transfronterizo) y de los datos surge que el grado de apertura en Argentina es elevado, tal que podría considerarse que dicho mercado geográfico es mundial. A su vez, de optar por una definición más conservadora, se podría considerar a este mercado como de dimensión nacional. No obstante, esta CNDC estima oportuno dejar abierta la definición en cuestión ante la falta de problemas de competencia bajo ambas posibilidades.
31. En igual sentido, la Comisión Europea verificó la existencia de un mercado único para la provisión de químicos aromáticos, sin una mayor segmentación.¹³ Asimismo, dicho organismo definió el alcance del mercado geográfico de este producto como "...al menos el Espacio Económico Europeo y, quizás, mundial".¹⁴

III.2.1.3. Ingredientes salados

32. Los ingredientes salados son sustancias que mejoran la calidad sensorial de un producto alimenticio. Suelen utilizarse para obtener notas de sabor cárnico y, a menudo, se elaboran a partir de materias primas no cárnicas. De esta forma, los fabricantes de alimentos pueden dar a sus productos un sabor a carne sin la necesidad de utilizar ingredientes de origen animal.
33. Ejemplos clave de ingredientes salados son los extractos de levadura¹⁵, los sabores procesados a base de extractos de levadura, las proteínas vegetales hidrolizadas¹⁶, las proteínas animales

¹³ Comisión Europea, COMP/M.2926 – EQT / H&R / DRAGOCO, párr. 27; COMP/M.4507 – GIVAUDAN/QUEST INTERNATIONAL, párr. 21.

¹⁴ Comisión Europea, COMP/M.4507 – GIVAUDAN/QUEST INTERNATIONAL, párr. 22-24.

¹⁵ El extracto de levadura es un ingrediente utilizado en alimentos como sopas, salsas, platos preparados y aperitivos salados. Se elabora a partir de la misma levadura fresca que se emplea en la producción de pan, cerveza y vino.

¹⁶ Las proteínas hidrolizadas son mejoradores de sabor que pueden ser utilizados en productos cárnicos y avícolas. Las proteínas vegetales hidrolizadas son elaboradas a base de proteína de origen vegetal, como la soja o el trigo y son típicamente utilizadas en alimentos salados tales como sopas, salsas, preparados y snacks, entre otros.

hidrolizadas¹⁷ (que constituyen la excepción a la regla general de que estos aromas no suelen ser a base de carne) y los nucleótidos¹⁸.

34. Por el lado de la demanda, los extractos de levadura y los sabores de proceso a base de extractos de levadura pueden ser utilizados para reemplazar la proteína vegetal hidrolizada, la proteína animal hidrolizada o los nucleótidos, y viceversa, lo que muestra la elevada sustituibilidad entre estos productos. Por el lado de la oferta, si bien los métodos de producción entre los distintos ingredientes salados son diferentes, el conocimiento para desarrollarlos y producirlos (como puede ser el conocimiento en sabor y biociencia) es similar. Además, no es complicado cambiar de producción entre dichos ingredientes (según las Partes, dicho cambio puede tomar, como máximo, 6 meses).
35. Respecto del grupo DSM, es dable mencionar que éste no cuenta con plantas de elaboración de ingredientes salados en el país, de modo que su oferta se compone únicamente de productos importados¹⁹. Asimismo, es importante destacar que, según las Partes, alrededor del 85% de los ingredientes salados comercializados en el país son importados, lo que da cuenta de un elevado grado de apertura en este mercado.
36. Si bien esta CNDC definió en su momento algunos de estos productos, como las proteínas de origen vegetal²⁰, en el caso de este tipo de productos, al igual que en las definiciones anteriores, y por idénticos motivos, se podría considerar que los ingredientes salados constituyen un mercado en sí mismo, de modo de analizar un mercado de producto por separado sin necesidad de una segmentación adicional. Aun así, en el caso de marras se opta por dejar abierta la definición de mercado relevante de producto en atención al bajo impacto de la operación en cuestión sobre la estructura de la oferta de estos productos.
37. En cuanto al mercado geográfico relevante, las Partes informaron que las condiciones generales para la producción de ingredientes salados son similares a nivel mundial producto de los importantes flujos comerciales transfronterizos, los costos de transporte poco significativos y la presencia de grandes clientes con una demanda mundial más que regional o nacional. A su vez, informaron que, en Argentina, cerca del 85% de los ingredientes salados comercializados son importados (Reporte “Giract Global Savory Ingredientes” del año 2022). Dado lo anterior, si bien cabría la posibilidad de efectuar un análisis de índole global, analizando posteriormente el

¹⁷ Las proteínas animales hidrolizadas son elaboradas a base de ingredientes de origen animal, tales como carne vacuna y pollo, para su utilización en alimentos y piel o plumas para su uso en alimentos para mascotas, que es el principal sector que utiliza proteínas animales hidrolizadas.

¹⁸ Los nucleótidos son componentes naturales utilizados para mejorar el sabor de los alimentos, al otorgarles sabor a carne. Existen dos tipos de nucleótidos utilizados en alimentos: IMP (Monofosfato de Inosina) y GMP (Monofosfato de Guanosina). Suelen ser combinados con MSG (Glutamato Monosódico) y utilizados en productos similares a los ingredientes salados como sopas, preparados, salsas y snacks, entre otros.

¹⁹ Las Partes informaron que DSM produce ingredientes salados en su planta en Países Bajos y los vende, en forma global, a productores de alimentos de manera directa, como así también a distribuidores y a empresas dedicadas a la producción de sabores, quienes posteriormente venden sus productos a los productores de alimentos.

²⁰ Dictamen CNDC N° 81217828 de fecha 13 de julio de 2023 correspondiente al expediente N° EX-2021-10890974- -APN-DR#CNDC del registro del Ministerio de Economía, caratulado “CONC. 1788 – INTERNATIONAL FLAVORS AND FRAGRANCES INC. S/ NOTIFICACIÓN ARTÍCULO 9° LEY 27.442”.

mercado nacional (más restringido), esta CNDC opta por dejar abierta esta definición ante la falta de problemas de competencia bajo ambas opciones.

III.2.1.4. Premezclas para alimentos

38. Las premezclas para alimentos consisten en mezclas concentradas de vitaminas, carotenoides, aminoácidos, ácidos orgánicos, fosfatos (para piensos), enzimas y minerales. Tales premezclas pueden ser utilizadas en combinación con sabores por parte de productores de sistemas para aplicaciones alimenticias²¹ (conocidos informalmente como “sistemas”) y productores de alimentos.

III.2.1.5. Vitamina B6

39. La vitamina B6 (piridoxina) sirve como una coenzima para muchas enzimas que participan en el metabolismo de aminoácidos. Desempeña un rol importante en el metabolismo de proteínas, carbohidratos y grasas. La vitamina B6 tiene una variedad de usos en nutrición animal y humana y en la industria farmacéutica. Dicha vitamina puede ser utilizada en combinación con sabores por parte de productores de sistemas para aplicaciones alimenticias y productores de alimentos.

III.2.1.6. Omegas

40. Los omegas suelen ser utilizados como componentes nutricionales en premezclas y suplementos por sus beneficios a la salud cardiovascular, tales como reducir la presión arterial, reducir el colesterol malo y remover plaquetas en las arterias, en consecuencia, reduce las probabilidades de ataques cardíacos y ACV²². Los omegas pueden ser utilizados en combinación con sabores por parte de productores de sistemas para aplicaciones alimenticias y por productores de alimentos.

III.2.2. Efectos horizontales de la operación

III.2.2.1. Sabores

41. A continuación, se muestran las participaciones de mercado, a nivel nacional, de las empresas involucradas y sus principales competidores, sobre la facturación anual derivada de la comercialización de sabores en Argentina, correspondiente al trienio 2020-2022²³:

Tabla 2 | Participación de las empresas involucradas y sus principales competidoras en las ventas de sabores (en euros) en Argentina, 2020-2022

Empresa	2020	2021	2022
DSM	0-5%	0-5%	0-5%
FIRMENICH	15-20%	15-20%	15-20%

²¹ Los sistemas para aplicaciones alimenticias consisten en dos o más ingredientes que son mezclados para lograr tales aplicaciones.

²² Accidentes cerebrovasculares.

²³ De acuerdo con el pedido de confidencialidad solicitado por las Partes en el expediente, toda información relativa a las ventas anuales de los productos involucrados, tanto al nivel de la empresa como del mercado total, se presentará en forma de rango (ver sección 5 del formulario F1 de fecha 24 de abril de 2023).

Conjunta	15-20%	15-20%	15-20%
Duas Rodas	20-25%	20-25%	20-25%
Givaudan	15-20%	20-25%	25-30%
IFF	20-25%	20-25%	20-25%
Symrise	5-10%	10-15%	10-15%
Otros *	10-15%	10-15%	0-5%
Total	€ 110.000.000 - 115.000.000	€ 105.000.000 - 110.000.000	€ 125.000.000 - 130.000.000

* Incluye a Fragarome, Fritzsche, Grisbill, Robertet Argentina, Sabores y Fragancias, Saporiti.

Fuente: CNDC en base a estimaciones internas de las Partes (efectuadas sobre el informe “IHS Flavor & Fragrance Report” del año 2021).

42. De la tabla precedente surge que la participación conjunta en las ventas anuales de sabores, producto de la presente transacción, no supera el 20% por lo que, de acuerdo con los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas de esta CNDC (Resol. SECC 208/2018), esta situación “...no debería generar preocupación en términos de reducción de la competencia, ya que existe todo otro conjunto de empresas que abarcan más del 80% del mercado y que no están participando en la operación bajo análisis”. A su vez, es dable remarcar que el aporte de DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA en términos de la participación anual es ínfimo (inferior al 5%) tal que la participación combinada prácticamente no difiere de la participación pre operación de las empresas del grupo FIRMENICH (entre el 15% y el 20% de participación anual en 2022).
43. En conclusión, esta CNDC considera que el efecto horizontal resultante de la presente operación de concentración económica, en lo atinente a las ventas de sabores en Argentina, no resulta una amenaza real ni potencial a la competencia en dicha actividad.

III.2.2.2. Químicos aromáticos

44. En esta sección se muestran las participaciones de mercado, a nivel nacional, de las empresas involucradas y sus principales competidores, sobre la facturación anual derivada de la comercialización de químicos aromáticos en Argentina, correspondiente al trienio 2020-2022:

Tabla 3 | Participación de las empresas involucradas y sus principales competidoras en las ventas de químicos aromáticos (en euros) en Argentina, 2020-2022

Empresa	2020	2021	2022
DSM	0-5%	0-5%	0-5%
FIRMENICH	5-10%	5-10%	5-10%
Conjunta	5-10%	5-10%	5-10%
IFF	5-10%	5-10%	5-10%
Symrise	5-10%	5-10%	5-10%
BASF	0-5%	0-5%	0-5%
Givaudan	0-5%	0-5%	0-5%

NHU	0-5%	0-5%	0-5%
Otros	65-70%	65-70%	65-70%
Total	€ 40.000.000 - 42.000.000	€ 40.000.000 - 42.000.000	€ 42.000.000 - 44.000.000

Fuente: CNDC en base a estimaciones internas de las Partes (efectuadas sobre el informe "IAL Report" de los años 2020 y 2021).

45. Según se observa, la participación resultante de la operación bajo análisis es poco significativa (inferior a 10%), en un mercado que se muestra atomizado a lo largo del trienio considerado²⁴.
46. Por lo antedicho, se descarta la posibilidad de efectos unilaterales que atenten contra la competencia en el mercado analizado en perjuicio del interés económico general.

III.2.3. Efectos verticales de la operación

III.2.3.1. Comercialización de químicos aromáticos, *aguas arriba*, y producción de sabores, *aguas abajo*

47. Al analizar la información relativa a este primer efecto vertical se observa, atento a lo analizado previamente, que dicho efecto no daría lugar a un cierre de mercado aguas arriba, en perjuicio de los compradores de químicos aromáticos que compiten con FIRMENICH ARGENTINA en la elaboración de sabores, aguas abajo, producto de la poca significativa participación de la empresa DSM NUTRITIONAL en dicha actividad (entre 0-5% en 2022).
48. En igual sentido, este efecto vertical tampoco daría lugar a un cierre de mercado aguas abajo, en detrimento de la comercialización de químicos aromáticos de las competidoras de DSM NUTRITIONAL, dada la participación poco relevante del conjunto de empresas del grupo FIRMENICH, en la producción y venta de sabores en el país (entre 15-20% en 2022), del cual FIRMENICH ARGENTINA forma parte²⁵.
49. En consecuencia, esta CNDC considera que el efecto vertical analizado no resulta preocupante en términos de su impacto sobre la competencia.

III.2.3.2. Comercialización de ingredientes salados, *aguas arriba*, y producción de sabores, *aguas abajo*

50. Se recuerda que, producto de la transacción bajo análisis, se produce un reforzamiento de una relación vertical preexistente, en tanto las empresas involucradas efectuaron intercambios comerciales entre sí en forma previa a dicha transacción.
51. A continuación, se muestran las participaciones de mercado, a nivel nacional, de las empresas del grupo DSM y sus principales competidores, sobre la facturación anual derivada de la comercialización de ingredientes salados en Argentina, correspondiente al trienio 2020-2022:

²⁴ Las Partes estimaron, en base al Reporte IAL, que cerca del 95% de los químicos aromáticos vendidos en el país son importados, lo que permitiría una mayor competencia en el mercado interno al evitar participaciones locales elevadas.

²⁵ El dato de participación de mercado puede tomarse como *proxy* del peso relativo del grupo FIRMENICH en la demanda local de químicos aromáticos.

Tabla 4 | Participación del grupo DSM y sus principales competidores en las ventas de ingredientes salados (en euros) en Argentina, 2020-2022

Empresa	2020	2021	2022
DSM	0-5%	0-5%	0-5%
Calsa	15-20%	15-20%	15-20%
Biorigin	10-15%	10-15%	10-15%
Lesaffre/Biospringer	20-25%	20-25%	20-25%
AFB	15-20%	15-20%	15-20%
SFP Diana	10-15%	10-15%	10-15%
Kerry	5-10%	5-10%	5-10%
Ajinomoto	0-5%	0-5%	0-5%
Sensient	0-5%	0-5%	0-5%
Angel Yeast	5-10%	0-5%	0-5%
Otros	0-5%	0-5%	0-5%
Total	€ 6.500.000 - 7.000.000	€ 7.000.000 - 7.500.000	€ 7.000.000 - 7.500.000

Fuente: CNDC en base a estimaciones internas de las Partes (efectuadas sobre el informe “Giract Global Savory Ingredients Report” de los años 2018 y 2022, y estadísticas de importación).

52. Según la tabla anterior, la participación de DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA y DSM FOOD SPECIALITIES en las ventas de ingredientes salados en Argentina es irrelevante (0-5% en 2022) de manera que dichas empresas no tendrían la habilidad para provocar un cierre de mercado en perjuicio de los competidores de FIRMENICH ARGENTINA en la producción de sabores, aguas abajo²⁶.
53. Por último, respecto del mercado aguas abajo, FIRMENICH ARGENTINA tampoco tendría la capacidad para provocar un cierre en detrimento de empresas rivales de DSM NUTRITIONAL PRODUCTS ARGENTINA y DSM FOOD SPECIALITIES, aguas arriba, dada la participación poco significativa, previamente analizada, que el conjunto de empresas de dicho grupo reúne sobre las ventas anuales de sabores (15-20% en 2022).
54. En base a lo anterior, esta CNDC concluye que la presente transacción no tendría la potencialidad para restringir o distorsionar la competencia en ninguno de los mercados relevantes vinculados al efecto vertical analizado, de modo que pueda resultar un perjuicio para el interés económico general.

III.2.4. Efectos de conglomerado

55. Es importante señalar que una empresa puede beneficiarse de los efectos de cartera cuando su participación conjunta en diversos mercados le permite obtener mayores beneficios en comparación con los que podrían lograr las empresas que operan por separado de forma

²⁶ Se reitera que las Partes informaron que cerca del 85% de los ingredientes salados comercializados en el país son importados (Reporte “Giract Global Savory Ingredients” del año 2022), hecho que coadyuva a diluir los efectos de cualquier acción anticompetitiva.

independiente en esos mercados. Si bien en líneas generales los efectos de cartera son pro-competitivos, en tanto permiten la reducción de costos al utilizar economías de alcance, estos efectos también pueden generarse como consecuencia de las prácticas de “extensión de poder de mercado” (tales como la venta atada, el empaquetamiento de productos u otras prácticas exclusorias), a través de las cuales una empresa que posee poder en un mercado tiene la capacidad de extender ese poder a otro mercado. Aun así, como regla general puede considerarse que la hipótesis de extensión de poder de mercado sólo resulta razonable si una de las empresas que se fusiona tiene posición dominante en un mercado y es capaz de extender dicha posición en otro mercado en el cual opera la otra empresa que participa en la operación de concentración en cuestión.

III.2.4.1. Premezclas para alimentos (grupo DSM) y sabores (FIRMENICH ARGENTINA)

56. En este caso, las Partes indicaron que la participación de mercado del grupo DSM fue del 40-45%, en valor, en el año 2022. Asimismo, informaron que existen varios competidores de peso en la provisión de premezclas para alimentos a nivel local, tales como GRANOTEC, MCASSAB, NUTRALIA, INMOBAL y VITAFORT, entre las más destacadas. En virtud de lo analizado más arriba, FIRMENICH ARGENTINA posee una baja participación en el mercado de sabores (15-20%) y, además, dicho mercado cuenta con la presencia de competidores de renombre tales como, DUAS RODAS, GIVAUDAN, IFF y SYMRISE, entre otros.
57. Aun cuando en este caso la participación del grupo DSM es significativa, no resultaría viable que se produjesen efectos de cartera a nivel local por varios motivos. En primer lugar, los principales clientes de estos productos son empresas multinacionales sofisticadas con gran poder de negociación y capacidad para disciplinar cualquier abuso por parte de sus proveedores. A su vez, las Partes informaron que los clientes de este tipo de ingredientes suelen demandarlos en forma separada -vía contratos individuales con proveedores distintos- dada la práctica local habitual de contar con múltiples proveedores a fin de conservar la influencia en la negociación, garantizarse la seguridad del suministro y estimular la competencia entre ellos por razones económicas. Este aspecto robustece el poder de negociación de la demanda en el país.
58. En segundo lugar, las premezclas para alimentos de las empresas de DSM, con características de *commodity*, son comercializadas en estado sólido, mientras que FIRMENICH ARGENTINA comercializa sus sabores en estado líquido, los que se elaboran a medida en función de las especificaciones del cliente. Según las Partes, este hecho dificultaría la combinación de ambos productos en tanto se comercializan en diferentes estados. Es decir, desde el punto de vista de la demanda, resultaría poco probable la adquisición de ingredientes en diferentes estados producto de las dificultades inherentes para luego combinarlos en cualquier proceso productivo. Aun así, las Partes señalaron que no sería factible que la entidad fusionada forzara a un cliente que antes era de una de las partes a reemplazar la compra a un tercero -proveedor de un ingrediente que ahora ofrece la otra entidad de la fusión- sobre todo al considerar la costumbre local de la demanda, de diversificar sus fuentes de abastecimiento en materia de este tipo de productos.
59. En tercer lugar, el mercado local cuenta con la presencia de varios competidores con capacidad de ejercer una presión competitiva sustancial frente a la realización de conductas anticompetitivas. En el caso de las premezclas para alimentos, además de GRANOTEC, MCASSAB, NUTRALIA, INMOBAL y VITAFORT, se hallan EPECUEN, VITABLEND y

GLANBIA. Todas ellas tienen producción local de este tipo de ingredientes en el país, a excepción de MCASSAB (que exporta sus productos desde Brasil), VITABLEND y GLANBIA²⁷.

60. Por último, tanto el grupo DSM como FIRMENICH ARGENTINA tienen pocos clientes en común (principalmente importantes empresas multinacionales) en la demanda de premezclas para alimentos y sabores que cada cual abastece²⁸. Vale decir que, no sería posible forzar la adquisición de ambos tipos de ingredientes a un mismo cliente, en tanto se trata de perfiles que no suelen adquirir estos productos en forma conjunta. Además, gran parte de la demanda de DSM se compone de empresas multinacionales que siguen negociaciones globales, tornando casi imposible el intento de una eventual conducta anticompetitiva de extensión del poder de mercado vía estos efectos de cartera. Incluso, vale remarcar que las ventas de DSM en el país durante el ejercicio fiscal 2022 no fueron sustanciales.
61. Por lo expuesto, esta CNDC concluye que el grupo DSM no tiene la capacidad ni el incentivo para aprovechar su posición en el mercado de las premezclas para alimentos y extenderla al mercado de los sabores en su propio beneficio.

III.2.4.2. Vitamina B6 (grupo DSM) y sabores (FIRMENICH ARGENTINA)

62. Según las Partes, la participación de mercado del grupo DSM en el país fue del 30-35%, en valor, en el año 2022, aunque el mercado de la vitamina B6 cuenta con la participación de diversos jugadores, muchos de ellos de origen chino²⁹. Por su parte, FIRMENICH ARGENTINA tuvo un peso menor en el mercado de sabores del 15-20% en dicho año, tal como fue mencionado previamente.
63. Si bien la participación del grupo DSM resulta significativa en el mercado de la vitamina B6, no es factible que se generen, en este caso, efectos de cartera, por las mismas razones expuestas anteriormente: (i) los principales clientes de estos productos son empresas multinacionales sofisticadas con gran poder de negociación y capacidad para disciplinar cualquier abuso por parte de sus proveedores; (ii) es habitual que los ingredientes en general (incluidos la vitamina B6 y los sabores) se demanden en forma separada (vía distintos contratos), dada la costumbre de abastecerse de múltiples proveedores a la vez; (iii) una parte sustancial de las vitaminas de DSM, incluyendo la vitamina B6, es mezclada en premezclas nutricionales que constituyen commodities sólidos, mientras que los sabores de FIRMENICH ARGENTINA son comercializados en estado líquido, tal que resulta poco factible que un cliente adquiera estos productos en forma conjunta, como se explicó anteriormente; (iv) DSM enfrenta, en el mercado de la vitamina B6, múltiples proveedores con capacidad de contrarrestar prácticas anticompetitivas. A su vez, las Partes informaron que tanto las empresas del grupo DSM como FIRMENICH ARGENTINA han tenido muy pocos clientes en común en la demanda de

²⁷ Se recuerda que DSM no produce premezclas para alimentos en Argentina, de modo que su oferta es totalmente importada (de sus plantas en el exterior).

²⁸ En su presentación de fecha 24 de agosto de 2023, las Partes informaron de manera confidencial que las empresas involucradas tuvieron sólo cuatro clientes en común (cuyas razones sociales se hallan bajo pedido de confidencialidad), en lo que a estos ingredientes se refiere, durante el ejercicio fiscal 2022.

²⁹ Tales como JIANJXI, TIANXIN, HUBEI HUAZHONG, HUBEI GUANGJI.

vitamina B6 y de sabores que cada cual comercializa³⁰ (incluso, en este caso DSM también tiene mayormente clientes de alcance mundial que siguen negociaciones mundiales, por lo que se dificultaría desplegar efectos de cartera por extensión de producto).

64. En consecuencia, esta CNDC considera que no sería posible que el grupo DSM extendiese su posición de mercado en el caso de la vitamina B6, al mercado de los sabores en beneficio de la nueva entidad económica creada a partir de la presente transacción.

III.2.4.3. Omegas (grupo DSM) y sabores (FIRMENICH ARGENTINA)

65. Las Partes informaron que la participación de mercado de omegas del grupo DSM en el país fue del 25-30%, en valor, en el año 2022 y que, a nivel local, existen muchos proveedores en dicho mercado, tales como TASA, LYSI, COLPEX, CORBION, POLARIS, AMD, BASF, EPAX, GOLDEN OMEGA, GC REIBER y GIHON, entre los más destacados. Se recuerda que, en el caso de FIRMENICH ARGENTINA, no sólo su participación en el mercado de sabores es baja (15-20%) sino que además la empresa enfrenta la competencia de varios jugadores de renombre.
66. En este caso, esta CNDC considera, en línea con la postura de la Comisión Europea, que, dadas las participaciones de mercado de las involucradas, inferiores al 30% en ambos mercados, cabe suponer que no hay posibilidad de que realicen ningún tipo de práctica exclusoria en el marco de efectos de cartera.
67. Además, al considerar, por ejemplo, la capacidad de respuesta de los rivales de las empresas del grupo DSM, se observa que existe un número suficiente de competidores fuertes en la comercialización de omegas, visiblemente capaces de responder ante eventuales empaquetamientos comerciales por parte de las involucradas vía diversas estrategias, tales como reducciones de precios, empaquetamientos similares (a través de acuerdos entre competidores, o de la realización de contra-fusiones) y mediante avances tecnológicos pequeños y progresivos resultantes de innovaciones en dicho aspecto. Incluso, no se observa la posibilidad de que, como resultado del empaquetamiento comercial, los rivales del grupo DSM sean marginados y/o forzados a salir del mercado de comercialización de omegas. Sí se observa la presencia de oferentes líderes a nivel global en ambos mercados de producto. Por último, tanto las empresas del grupo DSM como FIRMENICH ARGENTINA tuvieron un solo cliente en común en la demanda de omegas y sabores que cada cual abastece³¹.
68. Por todo lo anterior, esta CNDC entiende que no sería factible que el grupo DSM extendiese su poder de mercado en la comercialización de omegas hacia el mercado de los sabores, como consecuencia de la operación analizada.
69. Como conclusión, es importante señalar que participaciones de mercado significativas no necesariamente habilitan la realización de prácticas exclusorias. La presencia de rivales de peso

³⁰ En su presentación de fecha 24 de agosto de 2023, las Partes informaron de manera confidencial que las empresas involucradas tuvieron sólo cuatro clientes en común (cuyas razones sociales se hallan bajo pedido de confidencialidad), en lo que a estos ingredientes se refiere, durante el ejercicio fiscal 2022.

³¹ En su presentación de fecha 24 de agosto de 2023, las Partes informaron que las empresas involucradas tuvieron un único cliente en común (cuya razón social se encuentra bajo pedido de confidencialidad), en lo que a estos ingredientes se refiere, durante el ejercicio fiscal 2022.

y de una demanda con poder compensatorio pueden evitar tal posibilidad. Asimismo, al tratarse de insumos, la costumbre local de la demanda de abastecerse de múltiples proveedores a la vez -realizando contratos en forma separada- serviría para disuadir a las involucradas de aplicar tales prácticas en perjuicio de empresas rivales.

III.3. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia

70. Habiendo analizado la documentación aportada por las partes a los efectos de la presente operación, esta CNDC advierte la presencia de las siguientes cláusulas celebradas entre las partes en el Contrato de Combinación de Negocios: Cláusula 13. “EXCLUSIVIDAD”, cláusula 15 titulada “PROHIBICION DE CAPTACION” y cláusula 17 “CONFIDENCIALIDAD”.
71. En primer lugar, la Cláusula 13. “EXCLUSIVIDAD”, establece que: “Durante el periodo que comienza en la fecha de este Contrato y finaliza en (i) la Fecha de Liquidación o (ii) la fecha de rescisión de este Contrato de acuerdo con la Cláusula 18, lo que ocurra primero: (a) DSM, Danube, Firmenich y los Accionistas de Firmenich procederán, y DSM y Firmenich se aseguraran de que todos los miembros del Grupo DSM y el Grupo Firmenich, respectivamente, y sus respectivos directores, empleados, asesores y representantes, incluidos los miembros de los Directorios de DSM y el Directorio de Firmenich y Sentarom, respectivamente, (las Personas Relevantes) procedan con los preparativos para las Operaciones de buena fe y tan pronto como sea posible y ni DSM ni Danube ni Firmenich ni los Accionistas de Firmenich realizaran ni "autorizaran y se aseguraran de que ninguna de sus respectivas Personas Relevantes realice ni autorice, sujeto a la Cláusula 5.5, ningún acto o declaración pública que perjudique o frustre o pudiera perjudicar o frustrar en forma razonable las Operaciones; (b) DSM, Firmenich y los Accionistas de Firmenich no podrán realizar y se aseguraran de que sus respectivas Personas Relevantes se abstengan de realizar, en cualquier forma, directa o indirectamente, cualquiera de los siguientes actos: acercarse, iniciar, entregar información confidencial a, o iniciar tratativas o negociaciones o celebrar cualquier operación con cualquier parte distinta de las Partes, respecto de una oferta pública de las Acciones Ordinarias de DSM, una venta u oferta pública inicial de las Acciones de Firmenich, una venta de la totalidad o una parte sustancial de los activos o el negocio de DSM o el Grupo DSM (salvo por la enajenación del Negocio de Materiales de Ingeniería de DSM y el Negocio de Materiales Protectores de DSM (ambos conforme se definen en el Anexo 5)) o Firmenich o el Grupo Firmenich o cualquier otra operación que pudiera dar origen a un cambio de control de DSM o Firmenich o impedir de otra forma la consumación de las Operaciones en la forma descrita en este Contrato (una Propuesta Alternativa); - (c) DSM o Firmenich, según el caso, notificaran a cada una de las otras Partes a la brevedad (y en cualquier caso dentro de las 48 horas) por escrito si la Parte relevante o cualquiera de sus Personas Relevantes recibe cualquier contacto o consulta o una solicitud de información de cualquier tercero en relación con una posible Propuesta Alternativa; (d) si Firmenich es contactada por un tercero de buena fe con una posible Propuesta Alternativa que no haya surgido de un incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones bajo este Contrato, y que constituyera o podría, en forma razonablemente previsible, dar lugar a una Propuesta Superior, Firmenich podrá entregar información confidencial e iniciar tratativas o negociaciones, sujeto a las restricciones que correspondan en materia de confidencialidad; y (e) si dicha Propuesta Alternativa diera lugar a una Propuesta Superior, Firmenich podrá notificar a DSM por escrito que Firmenich ha aceptado la Propuesta

Superior, en cuyo caso Firmenich y DSM podrán rescindir este Contrato de acuerdo con la Cláusula 18.1(h)”.

72. Al respecto, el 31 de octubre de 2023, las partes manifestaron que dicha cláusula: “...contiene ciertos compromisos de exclusividad entre las Partes en relación con la implementación de las transacciones estipuladas en el BCA, con vistas a garantizar que las Partes se dedicarían de manera exclusiva a la implementación de las transacciones contenidas en el BCA y no considerarían posibles transacciones u ofertas alternativas con respecto a DSM o Firmenich por parte de terceros, sin perjuicio de lo cual, Firmenich tenía permitido aceptar una Propuesta Superior (según se define en el BCA)”.
73. Asimismo, señalan que todos los derechos y obligaciones derivados de la cláusula 13 eran aplicables desde la fecha de celebración del Contrato de Combinación de Negocios (el 30 de mayo de 2022) y la fecha de liquidación (el 3 de mayo de 2023). Por lo tanto, la cláusula no se encuentra vigente.
74. En segundo lugar, la cláusula 15 titulada “PROHIBICION DE CAPTACION” establece: “15.1 Sujeto a la Cláusula 15.2, DSM y Firmenich acuerdan que, a la fecha de este Contrato, ni DSM, ni Firmenich ni ninguna de sus respectivas Afiliadas contratará, solicitará ni intentará captar (sin el consentimiento previo y escrito de la otra parte) a cualquier empleado del Grupo DSM o el Grupo Firmenich, según el caso, salvo con respecto a los empleados que no sean directores o Empleados Clave (i) en virtud de solicitudes generales de empleo no dirigidas específicamente a empleados de Grupo DSM o el Grupo Firmenich, según el caso, o (ii) en respuesta a un acercamiento de dicho empleado. 15.2 Las obligaciones de prohibición de captación incluidas en la Cláusula 15.1 (i) se extinguirán con efecto inmediato al momento de la consumación de las Operaciones y (ii) continuarán aplicándose durante un periodo de dos años después de la rescisión de este Contrato de acuerdo con sus términos.
75. Al respecto, las partes manifestaron que: “es aplicable únicamente a los ejecutivos de alto nivel de las Partes. Tal obligación de no captación está debidamente limitada en su alcance, dado que es aplicable únicamente a ejecutivos de alto nivel del Grupo DSM y del Grupo Firmenich (específicamente, directores o “Empleados Clave”, tal como se define en el Contrato de Combinación de Negocios)”.
76. Respecto al plazo, las partes manifestaron que: “dejarán de tener efectos prácticos o implicancias prácticas a partir del perfeccionamiento de la Transacción. Por el contrario, si el Contrato de Combinación de Negocios fuera rescindido, las obligaciones de no captación continuarán aplicando por un período limitado de dos años tras la rescisión (período que se encuentra en línea con la jurisprudencia de esta Comisión respecto a la duración de las restricciones accesorias)”.
77. Finalmente, la cláusula 17 “CONFIDENCIALIDAD” establece: “17.1 El contenido de este Contrato será informado, cuando corresponda, en un resumen adecuado o por una referencia adecuada, en el Anuncio, comunicaciones posteriores de relaciones públicas respecto de la Oferta, la documentación pública que se publicara en relación con las Operaciones, y conforme lo requiera la Normativa Aplicable. 17.2 El Acuerdo de Confidencialidad permanecerá plenamente vigente después de la Firma, quedando establecido que DSM y Danube podrán dar a conocer la totalidad o una parte de la información confidencial contenida en este Contrato, en función de la necesidad que exista de conocerla y sujeto a compromisos de confidencialidad

adecuados asumidos por la parte receptora y previa consulta con Firmenich, a (i) el suscriptor de o los prestamistas relevantes bajo la Línea de Crédito Puente y (ii) cualquier agencia de calificación crediticia para que ésta pueda llevar a cabo sus actividades normales de calificación en relación con cualquier financiación que fuera a otorgarse a DSM o Danube con el objeto de que puedan satisfacer sus obligaciones de pago bajo este Contrato (siempre que dicha agencia de calificaciones sea informada sobre la confidencialidad de dicha información). 17.3 Salvo por el Anuncio, DSM y Firmenich deberán consultarse entre sí (en forma anticipada en la medida que ello esté legalmente permitido y sea razonablemente posible) con respecto a cualquier anuncio público o comunicación con los medios respecto de las Operaciones”.

78. La cláusula 17 regula los términos y condiciones bajo los cuales las Partes se encuentran autorizadas a revelar o hacer pública la substancia o el contenido del Contrato de Combinación de Negocios o de las transacciones estipuladas.
79. Respecto a su duración, las partes agregaron que, si bien no se establece una duración específica, los efectos han perdido la mayor parte de sus efectos prácticos.
80. Respecto al Acuerdo de Confidencialidad celebrado entre FIRMENICH y DSM el 26 de noviembre de 2021 (enmendado el 4 de marzo de 2022), las partes manifestaron que establece los términos y condiciones bajo los cuales las partes intercambiarían información confidencial exclusivamente con el propósito de analizar y evaluar su interés en una posible transacción que involucre a todos sus negocios mutuos.
81. Si bien, de conformidad con el artículo 9 del Acuerdo de Confidencialidad, las obligaciones de confidencialidad y uso restringido de la información confidencial continúan vigentes, dado que finalizan a los cinco (5) años desde de la firma del Acuerdo (el 26 de noviembre de 2026), las partes manifestaron que: “...No obstante, dado que la Transacción notificada ya se ha consumado y las Partes han pasado a formar parte del mismo grupo económico, el Acuerdo de Confidencialidad ha perdido sus efectos prácticos”.
82. Finalmente, cabe resaltar que, las partes manifestaron, el 31 de octubre de 2023, que en la presente operación implicó la transferencia de y la adquisición recíproca de know how técnico entre DSM y Firmenich, ya que ambas partes se encontraban activas en determinados mercados y productos en los que la otra parte no se encontraba activa.
83. Las cláusulas restrictivas de la competencia deben considerarse en el marco de la evaluación integral de los efectos que la operación notificada tendría sobre la competencia. En este contexto es en el cual deben analizarse los criterios de necesidad, vinculación, duración, partes involucradas y alcance, considerando los mercados geográficos y de producto afectados por la operación notificada.
84. Atento a lo expuesto, resulta clara la interpretación de que la Cláusula 13. “EXCLUSIVIDAD y la cláusula 17 “CONFIDENCIALIDAD” del Contrato de Combinación de Negocios se tratan de cláusulas típicas del proceso de *due diligence*, cuya implementación es necesaria para la correcta implementación de la operación.
85. En cuanto a la cláusula 15 titulada “PROHIBICION DE CAPTACION”, se advierte que resulta razonable en cuanto al alcance, a su vinculación con la operación, al contenido y al ámbito temporal. En virtud de lo manifestado en la sección precedente, esta CNDC no ha encontrado elementos de preocupación respecto de los efectos sobre la competencia de la

operación notificada, y las restricciones estipuladas, tal como han sido acordadas en el marco de la transacción —en las condiciones y términos ya reseñados—, por sí mismas no tienen potencial entidad como para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar un perjuicio al interés económico general.

IV CONCLUSIONES

86. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos que anteceden, 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 fusión entre FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DSM KONINKLIJKE DSM N.V., todo ello en virtud de lo establecido en el artículo 14, inc. (a), de la Ley 27.442.
87. 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:

Referencia: CONC.1911 - Dictamen - Autoriza Art. 14 a) Ley N° 27.442

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 20 pagina/s.

Digitally signed by Florencia Bogo
Date: 2024.05.29 13:04:17 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Maria Paula Molina
Date: 2024.05.29 13:07:33 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA
Date: 2024.05.29 14:18:15 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio
Date: 2024.05.29 15:21:20 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat
Date: 2024.05.29 17:31:35 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRÓNICA - GDE
Date: 2024.05.29 17:32:24 -03:00



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

Resolución

Número:

Referencia: EX-2023-45661906- -APN-DR#CNDC

VISTO el Expediente N° EX-2023-45661906- -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 notificada el día 24 de abril de 2023 consiste en la fusión entre FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DSM KONINKLIJKE DSM N.V., y como resultado de la transacción, DSM-FIRMENICH AG, una sociedad constituida a dichos fines, pasará a ser titular de los negocios de FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DSM KONINKLIJKE DSM N.V.

Que la transacción es implementada mediante la conclusión y el cierre de las transacciones previstas en el Contrato de Combinación de Negocios celebrado con fecha 30 de mayo de 2022 entre FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DSM KONINKLIJKE DSM N.V., los accionistas de FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DANUBE AG una sociedad constituida originalmente en Suiza como subsidiaria de DSM KONINKLIJKE DSM N.V a los fines de la presente transacción.

Que el día 18 de abril de 2023, DANUBE AG cambió su denominación social a DSM-FIRMENICH AG.

Que el cierre de la operación se produjo el día 8 de mayo de 2023, cuando DSM-FIRMENICH AG pasó a ser titular del CIENTO POR CIENTO (100%) de las acciones tanto de DSM KONINKLIJKE DSM N.V como de FIRMENICH INTERNATIONAL S.A., las cuales pasaron a ser subsidiarias de la primera.

Que la operación de concentración económica fue notificada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los Artículos 9° y 84 de la Ley N° 27.442.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 7°, inciso (c), 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 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.

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 en un perjuicio al interés económico general.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de fecha 29 de mayo de 2024, correspondiente a la “CONC. 1911”, en el cual recomendó a esta SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO a autorizar la operación notificada, que consiste en la fusión entre las firmas FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DSM KONINKLIJKE DSM N.V., todo ello 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 el 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,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica que consiste en la fusión entre las firmas FIRMENICH INTERNATIONAL S.A. y DSM KONINKLIJKE DSM N.V., todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 14, inciso a), 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: 2024.06.19 10:05:07 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.06.19 10:05:33 -03:00