"2009 - Año de Homenaje a Raúl SCALABRINI ORTIZ

Ministerio 🙀 Economía y Tinanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

BUENOS AIRES,

5 OCT 2009

VISTO el Expediente Nº S01:0102334/2008 del Registro del ex - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, y

#### CONSIDERANDO:

Que en las operaciones de concentración económica, en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6º a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación de concentración económica notificada consiste en un Contrato de Leasing celebrado con fecha 18 de marzo de 2008 por las empresas LEDESMA S.A.A.I. y MASSUH S.A. por el término de CINCO (5) años, por DOS (2) inmuebles de propiedad de la empresa MASSUH S.A. donde funciona una planta encapadora de papel.

Que como resultado de la operación notificada, la empresa LEDESMA S.A.A.I. adquirirá el control de la fábrica BRILLAPEL S.A.

Que con fecha 18 de marzo de 2008 la empresa MASSUH S.A. vendió a la empresa BANCO MACRO S.A. las maguinarias ubicadas en dicho inmueble.

Que también con fecha 18 de marzo de 2008 las empresas BANCO MACRO S.A. LEDESMA S.A.A.I., suscribieron un Contrato de Leasing por las maquinarias, por un plazo

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

733



de SESENTA Y UN (61) meses, y con una opción de compra detallada en el referido contrato.

Que las empresas involucradas notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y su Decreto Reglamentario N° 89 de fecha 25 de enero de 2001.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6°, inciso d) de la Ley N° 25.156.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) establecido en el Artículo 8º de la Ley Nº 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que, en virtud del análisis realizado, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7º de la Ley Nº 25.156, toda vez que de los elementos reunidos no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, por este motivo, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al señor Secretario de Comercio Interior autorizar la operación de concentración económica por la cual la empresa LEDESMA S.A.A.I. adquirirá el control de DOS (2) inmuebles ubicados en las Calles Nº 103 y Nº 1 del Parque Industrial -Sector Nortede la Ciudad de San Luis, Provincia de SAN LUIS, donde funciona una planta encapadora de papel, mediante la suscripción de un contrato de Leasing celebrado con la empresa MASSUH S.A. X el control de las maquinarias ubicadas en dicha planta, mediante un contrato de

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior

Leasing celebrado con la firma BANCO MACRO S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley Nº 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del dictamen emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, y cuya copia autenticada se incluye como Anexo y es parte integrante de la presente resolución.

Que el infrascripto es competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículo 13 y 58 de la Ley Nº 25.156.

Por ello,

#### EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

#### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica por la cual la empresa LEDESMA S.A.A.I. adquirirá el control de DOS (2) inmuebles ubicados en las Calles N° 103 y N° 1 del Parque Industrial -Sector Norte- de la Ciudad de San Luis, Provincia de SAN LUIS, donde funciona una planta encapadora de papel, mediante la suscripción de un contrato de Leasing celebrado con la empresa MASSUH S.A. y el control de las maquinarias ubicadas en dicha planta, mediante un contrato de Leasing celebrado con la firma BANCO MACRO S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al Dictamen N° 722 de fecha 9 de febrero de 2009 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE

"2009 - Año de Homenaje a Raúl SCALABRINI ORTIZ"



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior

## COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS,

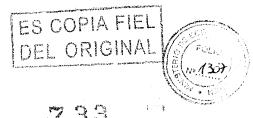
que en VEINTE (20) hojas autenticadas se agrega como Anexo a la presente medida.

ARTÍCULO 3°.- Registrese, comuniquese y archivese.

RESOLUCIÓN Nº

LIC. MARIO GULLERIVIO WORENO SECTEDATIO DE COMENCIO INTERIOR MINISTRIA DE ECHIONIA Y FRANZAS PIGURAS

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Secretaria de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



Expediente N° S01:0102334/2008 (Conc. N° 693) HGM/SA-MPM

Dictamen N° 722 BUENOS AIRES, 0 9 FEB 2009

#### SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita por el Expediente N° S01:0102334/2008 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, caratulado "LEDESMA S.A.A.I., MASSUH S.A. Y BANCO MACRO S.A. S/ NOTIFICACION ARTICULO 8° LEY Nº 25.156 (CONC. 693)".

#### I. DESCRIPCION DE LA OPERACION Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

- La operación:
- 1. Con fecha 20 de julio de 2007 LEDESMA SAAI (en adelante "LEDESMA") remitió a MASSUH S.A. (en adelante "MASSUH") una carta manifestando su intención de celebrar un Contrato de Leasing en los términos y condiciones que allí se describen, en relación a dos inmuebles ubicados en las Calles 103 y 1 del Parque Industrial -Sector Norte- de la ciudad de San Luis, Provincia de San Luis, propiedad de MASSUH, donde funciona una planta encapadora de papel (en adelante la "fábrica Brillapel"), y a las maquinarias ubicadas en dichos inmuebles.
- 2. De acuerdo a lo informado por las partes, en la fábrica de Brillapel se le realiza al papel un tipo de acabado que le otorga mayor lisura y brillo.
- 3. En ese sentido, con fecha 18 de marzo de 2008, MASSUH (en su carácter de dador) y LEDESMA (en su carácter de tomador) suscribieron un Contrato de







( FOLIO ) 3 ( No. 1205) 3 ( No

Ministerio de Economía y Tinanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

733

Leasing por los inmuebles mencionados, por un plazo de cinco años y con una opción de compra especificada en el mismo contrato.

- 4. Asimismo, con fecha 18 de marzo de 2008 MASSUH vendió a BANCO MACRO S.A. (en adelante "BANCO MACRO") las maquinarias referidas anteriormente y en idéntica fecha BANCO MACRO (en su carácter de dador) y LEDESMA (como tomador) suscribieron un Contrato de Leasing por las maquinarias, por un plazo de sesenta y un (61) meses, y con una opción de compra detallada en el referido contrato.
- 5. De acuerdo a lo informado, la venta de la Fábrica Brillapel importará para MASSUH el fin de la producción y elaboración de papel recubierto y para LEDESMA la posibilidad de comenzar a producir un producto que al día de la fecha no produce.

### • La actividad de las partes:

- 6. **LEDESMA SAAI**, es una sociedad constituida bajo las leyes de la República Argentina, que hace oferta pública de acciones, las cuales se cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- 7. Sus principales accionistas son personas físicas a saber: María E. Arrieta de Blaquier, Carlos Pedro Tadeo Blaquier, María Elena Blaquier, Carlos Herminio Blaquier, Alejandro Blaquier, Santiago Blaquier e Ignacio Blaquier.
- 8. La sociedad tiene por objeto la industrialización, producción, comercialización y/o distribución, directa o en participación de azúcar y otros edulcorantes, alcohol y otros combustibles, pastas para papel, papel, productos químico industriales, forestales, frutícolas y ganaderos, actividades relacionadas con la minería, inversiones inmobiliarias y de obras de arte, inversiones y operaciones comerciales.
- 9. Por su parte, LEDESMA posee directa y/o indirectamente participación en las siguientes empresas: (i) CALILEGUA S.A. (99,99%), una sociedad dedicada

2

DIG. CARIA VICTORIA DIAZ VERA SECRETATIA ZETRADA LA COMISION ACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Ministerio de Economía y Tinanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia





733

exclusivamente a inversión.; (ii) CASTINVER S.A. (100%), sociedad que tiene por objeto la producción, transformación, importación y exportación de productos de librería, alcohol, azúcar, edulcorantes, productos frutales, materias primas y bienes y servicios relacionados con los mismos, y participar en negocios fiduciarios y/o contratos de fideicomiso y la realización de inversiones en actividades complementarias a su objeto; y (iii) LA BIZNAGA SAACIFyM (100%), una sociedad que tiene por objeto realizar actividades agropecuarias, comerciales, industriales, financieras y mandatarias.

- 10. MASSUH S.A., es una sociedad constituida bajo las leyes de la República Argentina, que hace oferta pública de acciones, las cuales se cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- 11. La sociedad tiene por objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, en el país o en el extranjero, a actividades industriales, consistentes en la fabricación y manufactura de celulosa, artículos de librería y relacionados con la industria papelera en general, compraventa, permuta, distribución, representación, conversión, importación y exportación de materias primas, mercaderías, insumos, productos y subproductos, comisiones, consignaciones, representaciones y mandatos relacionados con la propia actividad industrial y comercial, fabricación, reparación, novación, reconstrucción y mantenimiento de todo tipo de edificios, maquinarias, equipos e instalaciones industriales y actividades forestales.
- 12. Sus principales accionistas son ALISTA S.A.<sup>1</sup>, C. DELLA PENNA SACI<sup>2</sup>, THE CHASE MANHATTAN CORP., BANCO NACIONAL DE DESARROLLO y el Señor Héctor Daniel Massuh (Fiduciario de ALISTA S.A. y de ALENCUÉ S.A.<sup>3</sup>).

sociedad en la cual e señor Héctor D. Massuh es fiduciario y que tiene por objeto desarrollar por cuenta propia de terceros o asociada con terceros actividades financieras.



M

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Sociedad que tiene por objeto desarrollar por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros actividades financieras.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> sociedad que tiene por objeto la importación, fabricación, compraventa y exportación de toda clase de artículos del ramo de librería y papelería en general.



Ministerio de Économía y Finanzas Públicas Secretaría de Comercie Unterior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

733

- 13. Por su parte, la fábrica de Brillapel es una unidad de negocios de la sociedad MASSUH, dedicada a la producción y comercialización de papel recubierto.
- 14. BANCO MACRO S.A. es una entidad financiera constituida en nuestro país, que actúa en el mercado local como banco comercial. Sus principales accionistas son: (i) el Señor Jorge Horacio Brito (18,17%), (ii) Jorge Ezequiel Carballo (16,36%), (iii) accionistas del exterior (27,61%) y (iv) accionistas nacionales (37,86%).
- 15. En nuestro país, BANCO MACRO posee participaciones accionarias en: (i) NUEVO BANCO BISEL (99,6270%) (entidad financiera); (ii) BANCO DEL TUCUMAN (89,9320%) (entidad financiera); (iii) MACRO SECURITIES (sociedad de bolsa); (iv) SUD INVERSIONES Y ANALISIS S.A. (98%) (actividades fiduciarias, de servicios y mandatarias); (v) MACRO FONDOS SOCIEDAD GERENTE DE FCI S.A. (19,10%) (sociedad que direcciona y administra fondos comunes de inversión); y (vi) MACRO VALORES S.A. (99,9474%) (sociedad asesora en materia financiera y de inversiones para fusiones y/o adquisiciones de empresas).

#### II. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO

- 16. Las partes notificaron la operación de concentración económica origen de las presentes actuaciones en el plazo establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156 y su Decreto Reglamentario N° 89/2001.
- 17. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6°, inciso d) de la Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia.
- 18. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$200.000.000) establecido en el Artículo 8° de la Ley N° 25.156, y la operación no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

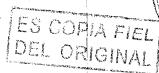
III. PROCEDIMIENTO





Ministerio de Economía y Trinanzas Públicas

Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



733

- 19. Con fecha 25 de marzo de 2008 las partes notificaron la operación en trámite por el expediente de referencia.
- 20. Tras analizar el Formulario F1 de Notificación presentado, con fecha 8 de abril de2008 la CNDC efectuó observaciones a los notificantes.
- 21. Mediante presentación de fecha 20 de mayo de 2008 las partes respondieron las observaciones efectuadas por la CNDC, la cual fue nuevamente observada los días 22 y 29 de julio de 2008.
- 22. Con fechas 3 y 11 de septiembre de 2008 las partes respondieron parcialmente el requerimiento efectuado por esta CNDC, completando el mismo el día 29 de ese mismo mes y año.
- 23. Tras analizar la información aportada, la CNDC efectuó nuevas observaciones a las partes.
- 24. Mediante presentación de fechas 10 de noviembre y 22 de diciembre de 2008 las partes respondieron parcialmente las observaciones efectuadas, completando la información requerida el día 28 de enero de 2009, reanudándose el plazo establecido en el Artículo 13 de la Ley N° 25.156 y pasando las actuaciones a resolver.
- IV. EVALUACION DE LOS EFECTOS DE LA OPERACION DE CONCENTRACION SOBRE LA COMPETENCIA.
- 1. Naturaleza económica de la operación notificada
- 25. Como fuera expuesto ut supra, mediante la presente operación de concentración las sociedades LEDESMA y MASSUH, celebraran un contrato de leasing por el término de 5 (cino) años por los inmuebles ubicados en la calle 103 y 1, San Luis



Dra. MARIA VETORIA DIAZ VERA.

Ministerio de Economía y Finanzas Púlifica Establa LETRADA

Secretaria de Comercio Interior DEFENSA DELA COMPETENCIO

Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

ES COPIA FIRMISIZ DEL ORIGINATION

Capital, Provincia de San Luis y por las maquinarias e instalaciones existentes en el Inmueble ("Fábrica Brillapel"). Como resultado de la operación que se notifica, LEDESMA adquirirá el control de la Fábrica Brillapel.

- 26. La operación objeto de notificación no importa modificación respecto a la tenencia accionaria y/o a la composición de la estructura de control, ya que la misma se reduce a la transferencia, mediante una operación de leasing, de un activo (Fábrica Brillapel), de una empresa (MASSUH) a otra empresa (LEDESMA)<sup>4</sup>
- 27. La empresa MASSUH tiene por objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, en el país o en el extranjero a los siguientes actividades: industriales: consistentes en la fabricación y manufactura de celulosa, papeles, cartones, microcorrugados, estuches, cartulinas, celofán, tarjetas, sobres y papel para escribir sin membretes, papel para empapelar, toallas, pañuelos, servilletas, manteles, papel para armar cigarrillos, artículos de cotillón, prendas de vestir de papel, entre otros productos de librería y papelería en general, impresiones, ediciones, encuadernaciones y anexos, en todas sus ramas y formas; fabricación, cortado, estucado, transformación y conversión de papeles, cartones, cartulinas, bolsas, envases, tintas, pinturas y toda clase de productos y subproductos físicos, químicos y mixtos relacionados con la industria papelera y gráfica; comerciales: consistentes en la compraventa, permuta, distribución, representación, conversión, importación y exportación de materias primas, mercaderías, insumos y productos y subproductos de los mencionados precedentemente, incluyendo el ejercicio de comisiones, consignaciones, representaciones y mandatos relacionados con la propia actividad industrial y comercial: servicios industriales: fabricación, reparación, renovación, reconstrucción y mantenimiento de todo tipo de edificio, maquinarias, equipos e instalaciones industriales; forestales: consistentes en la explotación de establecimiento forestales, forestaciones y reforestaciones, subdivisión, arredanmiento y administración de islas, campos y bosques, entre otras actividades comerciales.

En la operación en cuestión también interviene como vehículo financiero de la misma, el Banco Macro.

DEL OPIGINATION

DEL OPIGINATION

DEL OPIGINATION

SEGNETARIA DIAZ VERA

SEGNETARIA LETRADA

COMPETENCIA

DEFENSA JE LA COMPETENCIA

3 3

Ministerio de Economía y Tinanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

- 28. Por su parte, la Fábrica Brillapel, objeto de la operación de marras, es una unidad de negocios de la sociedad MASSUH, dedicada exclusivamente a la producción y comercialización del papel recubierto.
- 29. C. Della Penna tiene por objeto la importación, fabricación, compraventa y exportación de toda clase de artículos de los ramos de librería y papelería en general, incluyendo impresiones, ediciones y encuadernaciones, importación, fabricación, compraventa y exportación de celulosa y papeles, cartones, cartulinas, materiales didácticos y artículos de juguetería, pudiendo actuar como factor, agente o representante de fabricantes, comerciantes, exportadores e importadores en todo ramo o actividad comercial e industrial que se relaciones directa o indirectamente con el objeto.
- 30. Sin embargo, desde 2004 hasta la fecha la sociedad C. DELLA PENNA S.A.C.I.. ha cesado en su actividad comercial, la que desde entonces se realiza a través de la empresa Massuh S.A. de la cual la sociedad C. DELLA PENNA S.A.C.I.. posee el 20,12% del paquete accionario.
- 31. Por otro lado, LEDESMA, tiene por objeto la industrialización, producción, comercialización, y/o distribución, directa o en participación de azúcar y otros edulcorantes, alcohol y otros combustibles, pastas para papel, papel, productos químico- industriales, forestales, frutales y agrícola ganaderos, la realización de actividades relacionadas con la minería, el depósito de bienes de terceros, entre otras actividades.
- 32. Por la actividad de las partes anteriormente expuesta, esta Comisión Nacional encuentra que la operación de concentración bajo análisis presenta relaciones verticales en tanto la compradora comercializa en Argentina papel obra base, principal insumo del papel recubierto.

DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE

A



- 33. Tal como lo establecen los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas aprobados por Resolución 164/2001 de la SECRETARÍA DE LA COMPETENCIA, LA DESREGULACIÓN Y LA DEFENSA DEL CONSUMIDOR, (en adelante "los Lineamientos"), a los efectos de establecer si una concentración limita o no la competencia, es preciso delimitar el mercado que se verá afectado por la operación. Este mercado, que se denomina mercado relevante, comprende dos dimensiones: el mercado del producto y el mercado geográfico.
- 34. El marco metodológico para la definición del mercado relevante, tanto en su dimensión de producto como geográfica, es lo que se conoce como test SSNIP ("Small but Significant and Nontransitory Increase in Price"). Referido al mercado del producto, este test define como mercado relevante al menor grupo de productos respecto del cual, a un hipotético monopolista de todos ellos, le resultaría rentable imponer un aumento de precios pequeño, pero significativo y no transitorio<sup>5</sup>.
- 35. A tales efectos, los Lineamientos establecen que deben incluirse dentro del mercado, aquellos productos que los consumidores consideran sustitutos en función de sus características, precios y el objeto de su consumo.
- 36. En relación con el mercado geográfico, el test define como mercado relevante a la menor región dentro de la cual resultaría beneficioso para un único proveedor del producto en cuestión imponer un incremento pequeño, aunque significativo y no transitorio, en el precio del producto.

MERCADO DEL PRODUCTO

i. MERCADO AGUAS ARRIBA

<sup>5</sup> El aumento de pregios considerado va del 5% al 10%.





- El papel está formado por una especie de malla de fibras vegetales entrelazadas 37. entre sí e imbricadas. Esa estructura tiene también aglutinantes, cargas minerales y otros aditivos en función del uso al que esté destinado.
- 38. Las fibras celulósicas provienen de la madera de árboles, como el pino, abeto, eucalipto, pero también pueden aprovecharse otros recursos fibrosos no madereros como el caso de la fibra de caña de azúcar.
- El uso del papel obra fundamentalmente está orientado a la impresión y escritura. 39. La escritura en artículos de papelería escolar o comercial, y la impresión, por lo general, en oficinas: fotocopiado, impresoras ink-jet, láser. También en la producción de folletos o revistas en talleres gráficos.
- 40. El proceso de fabricación del papel obra es un proceso continuo que recibe como materia prima principal las fibras celulósicas en forma de una pulpa o pasta. En una pileta estas fibras son mezcladas con aditivos químicos y carga mineral para producir una suspensión acuosa diluida y lo más homogénea posible.
- Como el papel obra es un papel de impresión y escritura la fibra utilizada es pulpa 41. blanqueada y las cargas minerales que darán opacidad a la hoja también son de buen blanco.
- 42. La dispersión acuosa de material fibroso y aditivos es depurada para eliminar impurezas que pudieran afectar la producción del papel o su aspecto estético.
- 43. Luego es alimentada mediante una caja de alimentación sobre una malla sin fin que gira en forma permanente a alta velocidad. En esa malla, que constituye la mesa de fabricación, se forma el papel. Allí se elimina en forma paulatina y controlada el agua para ir consolidando su estructura. Tal operación primero es por drenaje natural y más adelante ayudada por vacio (drenaje forzado).

La hoja formada pasa a un prensado para eliminar más agua en otro paso adicional. La humedad linal se alcanza por evaporación del agua al mantener la



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



hoja de papel en íntimo contacto con cilindros secadores alimentados con vapor en su interior.

- 45. En el caso del papel obra se coloca almidón en la superficie para darle resistencia superficial y para mejorar su interacción con las tintas en el uso posterior al escribir o imprimir.
- 46. Finalmente la hoja de papel pasa por un sistema de rodillos metálicos pulidos, llamado calandra, que prensa la hoja y mejora sus propiedades de apariencia como lisura y calibre.
- 47. Esta hoja continua de papel es enrollada en grandes rollos llamados "popes", los que posteriormente se procesan en una bobinadora que los corta a bobinas de anchos y diámetros menores de acuerdo con lo solicitado por los clientes o por el programa de conversión a productos finales, por ejemplo, resmitas, hojas o formularios continuos.
- 48. El papel obra base es el principal insumo para producir el papel recubierto, no existiendo otros insumos que puedan reemplazarlo.
- 49. Ledesma tiene previsto abastecerse a sí misma de papel obra base para la fabricación de papel encapado en la Fábrica Brillapel.

#### ii. MERCADO AGUAS ABAJO

50. El proceso de encapado del papel (coating) implica la aplicación de cubiertas específicas a un papel obra base para mejorar determinadas características ópticas y superficiales. Se persigue mejorar las propiedades ópticas de la hoja de papel: blancura, opacidad, brillo, impartiendo al mismo tiempo una mayor suavidad y lisura a la superficie, paciéndola más receptiva de la tinta.





Ministerio de Economía y Tinanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

- 51. Uno de los objetivos principales del encapado es la fabricación de papeles destinados a impresiones øffset o huecograbado de alta calidad, para folletos, revistas y etiquetas.
- Dentro del mercado interno el Papel Recubierto se diferencia por la calidad que estaría definida por "la capacidad objetiva o mensurable que tiene un papel recubierto de reflejar la imagen o texto que el impresor quiere mostrar, lo más fielmente posible y al mismo tiempo tener una eficiencia adecuada a sus máquinas de imprimir".
- 53. Las distintas calidades varían por la cantidad de capas de pintura que se colocan, la composición y tipo de la pintura elegida, los equipos que se utilizan en el proceso, el grado de brillo que se quiere obtener, determinando así su precio en el mercado.
- 54. Respecto de la cantidad de capas de pintura se establece la mayor diferenciación dentro del Papel Recubierto que puede ser monocapa, bicapa o tricapa. El cuadro que sigue muestra las diferencias de precios entre éstos tipos de papel.

# Precio del Papel Recubierto por Calida y Origen en el mercado nacional en pesos/toneladas.

Origen/Tipo o calidad.	Recubierto Monocapa	Recubierto Bicapa	Recubierto Tricapa	Tipo etiqueta
Nacional	4000/4100	4100/4300		4100
Importado Intramercosu r	3900/4100	4000/4300		4200
Importado Extramercosu r		4000/4300	4500	

Fuente: Información presentada por las partes.

55. La tecnología para fabricar un papel encapado es el arte de aplicar una cobertura que le dé al papel base una terminación superficial que refleje una mejor imagen.



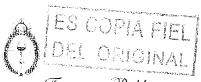






- 56. Esto se puede lograr con distintas técnicas, desde la que utiliza la Fábrica Brillapel que consiste en mojar el papel con la salsa de recubrimiento y luego con sistemas mecánicos regular el espesor e uniformidad de esa capa, hasta los modernos sistemas de aplicación de la cobertura con rociadores tipo "spray", que pulverizan los pigmentos que se aplican. Entonces, se puede buscar no solo una mejor imagen reflejada sino dependiendo del pigmento que se aplique, otras funcionalidades.
- 57. Este tipo de aplicación permite mayor versatilidad en cuanto al tipo de pigmento aplicado y así se pueden fabricar por ejemplo papeles químicos o autocopiativos y otras variedades de bajo consumo en toneladas pero de mayor valor agregado.
- 58. En general, las distintas etapas que atraviesa el Papel recubierto hasta llegar al consumidor final, son las que se describen a continuación.
- 59. La primer etapa es la recepción del papel obra base, mientras que la segunda es el encapado del papel, el cual comprende la aplicación de la salsa o pintura de encapado sobre el papel obra base, su secado, bobinado y supercalandrado, esto último en el caso de producir papeles brillantes (gloss).
- 60. La pintura es una suspensión acuosa de pigmentos y aditivos. Los pigmentos son cargas minerales: partículas de caolines y/o carbonato de calcio. Para mantenerlos unidos entre sí y a su vez pegados a la superficie del papel obra base es necesaria la adición de ligantes. Estos ligantes además de proveer de resistencia al encapado para que soporte los esfuerzos mecánicos a los que se someterá cuando se imprima.
- 61. El resto de los aditivos que se agregan permiten fundamentalmente controlar las condiciones de la pintura para que cuando se aplique se mantenga homogénea y estable. Luego de la aplicación, a su vez, esta pintura aplicada debe secar adecuadamente, permitiendo la evaporación del agua sin dificultades, y debe quedar bien ligada al papel obra base.





Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Secretarta de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia





733

- 62. Otra etapa es la preparación de la pintura: la pintura es un sistema complejo por lo que la preparación de esta dispersión acuosa es la parte clave del proceso.
- 63. Posteriormente se realiza la aplicación del encapado, donde la máquina encapadota propiamente dicha posee desbobinadores donde se cargan las bobinas de papel obra base. El papel en forma continua va desenrollándose y guiándose hasta la estación en donde recibe la aplicación de pintura- Esta se hace por medio de sistemas que pueden ser varillas, rodillos o cuchillas de aplicación. La pintura es provista por un sistema de bombeo desde la unidad de preparación ya mencionada. El papel ya encapado se conduce hasta una unidad de secado en donde se fija la pintura aplicada.
- 64. Luego, el papel recubierto enrollado formando una bobina de porte, se somete a un proceso de calandrado. Si se trata de encapados mate (matt) no es necesario esta operación; además la receta (elementos componentes de la pintura) es algo diferente.
- 65. El calandrado es un proceso exigente, se hace en una supercalandra y tiene como finalidad desarrollar alto brillo y lisura. El brillo y alisado se desarrollan al pasar la banda de papel por una serie de "nip" formados por rollos metálicos pulidos. Finalmente en una bobinadora se producen bobinas como producto final o se producen hojas en cortadoras que luego se embalan a las órdenes de fabricación que correspondan.
- 66. Si bien la fabricación de otros tipos de papel en la Fábrica Brillapel es técnicamente posible, los montos de inversión en modificaciones serían de varias decenas de millones de dólares. De todas maneras y como fuera expuesto por las partes notificantes, no tienen previsto en el futuro inmediato incursionar en la fabricación de ese tipo de papeles en la Fábrica Brillapel.
- 67. Por otra parte, la empresa Ledesma mencionó que cesará de importar todo aquel papel que pueda fabricar en la planta de la Fábrica Brillapel. Sin embargo, por el momento continuará importando papel encapado Tricapa, (el de mayor calidad),







Z VEN.
DA
DE
EMOU

dado que en las condiciones actuales el mismo no puede ser producido en Fábrica Brillapel.

- 68. Con respecto a la posibilidad tecnológica de fabricar Papeles Tricapa en la Fábrica Brillapel el tipo de inversión necesaria sería la colocación de un tercer par de cabezales aplicadores a la máquina. Para ello se necesitaría espacio fisico adicional al hoy existente, lo que implicaría además una modificación estructural de la Fábrica Brillapel. Por su parte, para llevar adelante la adaptación, las Partes notificantes estiman que serían necesarios unos cuarenta millones de dólares, y que las obras necesarias llevarían como mínimo 2 años.
- 69. Por las características que otorga al producto final, así como por las diferencias de precios con otros productos, esta CNDC entiende que el menor grupo de productos para el cual un hipotético monopolista podría imponer un aumento de precios no transitorio y significativo es el del papel recubierto.

#### MERCADO GEOGRÁFICO RELEVANTE

- 70. Desde el punto de vista de la demanda, se considera que dos regiones forman parte de un mismo mercado geográfico si los consumidores de una de ellas perciben a los productores de la otra región como competidores de los productores locales. En particular, se debe analizar si, ante un incremento de los precios locales, los consumidores se encuentran dispuestos a trasladarse a una región aledaña a los efectos de satisfacer su demanda. Si ello es así, resulta adecuado considerar que ambas regiones conforman un único mercado geográfico desde el punto de vista de la defensa de la competencia, puesto que los productores ubicados en cada una de ellas compiten (ya sea efectiva o potencialmente) entre sí.
- 71. Por su parte, la existencia de sustitución por el lado de la oferta se refiere al hecho de que, ante un incremento en los precios de los productores ubicados en una región determinada, los productores provenientes de regiones aledañas encontrarán rentable y posible la comercialización de sus bienes en la región cuyos









precios aumentaron. En tal caso, los productores de las regiones aledañas constituyen una competencia potencial para los productores locales y todas las zonas consideradas forman parte de un mismo mercado geográfico, puesto que la libertad de acción de los productores de cualquiera de ellas se ve limitada por el accionar del resto.

- 72. Teniendo en cuenta lo anterior, en lo que respecta al mercado geográfico, el test se define de la misma forma que en lo que hace al mercado relevante del producto, pero teniendo como objetivo la identificación de la menor región dentro de la cual el hipotético monopolista encontraría beneficioso un aumento de precios pequeño, aunque significativo y no transitorio.
- 73. El mercado aguas arriba se definirá nacional habida cuenta que la mayor parte de la oferta (producción) es de empresas radicadas en el país y su demanda también es interna. Por su parte, el mercado de aguas abajo podría considerarse más amplio que nacional, dado que el 93% de la oferta proviene del exterior, no obstante se tomará el criterio más restringido de evaluarlo a nivel nacional ya que de no existir motivos de preocupación desde el punto de vista de la competencia según este criterio se tornaría innecesario evaluar las condiciones de competencia del mercado internacional.

## IV.3. EFECTOS DE LA CONCENTRACIÓN SOBRE LOS MERCADOS

#### Mercado de Papel Obra base

- 74. En la actualidad el papel obra base es elaborado en la República Argentina principalmente por Ledesma, Massuh, Celulosa Argentina y Papelera Tucumán.
- 75. Según surge de los datos aportados en autos, Ledesma es la mayor productora del papel obra base en el mercado nacional con una participación del 30% en el 2007.







Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VER. SECENTIA IA LETRADA COMISMA NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



Ministerio de Economía y Finanzas Públi Georetaria de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

- 76. Por su parte, la segunda productora de este tipo de papel es Celulosa Argentina con una participación del 29.5% y le sigue Massuh con el 11.9% del mercado y Papelera Tucumán con el 12.3%.
- 77. En cuanto al volumen total del mercado, las empresas nacionales tuvieron una producción de 245.000 toneladas en el año 2007 y las importaciones resultaron ser de 39.800 toneladas en el mismo año.
- 78. En el cuadro que sigue, se puede observar las participaciones de mercado de papel obra base junto a los principales competidores del mismo para los años 2005, 2006 y 2007.

		•	nes de merca Obra Base	do		
i	2005		2006		2007	,
Empresa	Tn	%	Tn	%	Tn	%
Ledesma	81.400	32,10%	84.000	30,30%	87.000	30,50%
Celulosa	73.000	28,70%	83.000	30,00%	84.000	29,50%
Massuh	36.400	14,30%	37.500	13,50%	34.000	11,90%
Papelera	28.800	11,30%	37.000	13,40%	35.000	12,30%
Tucumán						
Varios	5.000	2,00%	5.000	1,80%	5.000	1,80%
Total empresas	224.600	88,40%	246.500	89,00%	245.000	86,00%
nacionales						
Importaciones	29.366	11,60%	30.400	11,00%	39.800	14,00%
Total mercado	253.966	100,00%	276.900	100,00%	284.800	100,00%

Fuente: CNDC en base a datos aportados por las Partes Notificantes.

79. Cabe aclarar que el mercado local del papel obra base, a diferencia de lo que sucede con el papel recubierto, es abastecido por empresas nacionales en un 86%, siendo solo el 14% restante lo que se importa de este producto.

#### Mercado de papel recubierto

80. El volumen total del papel recubierto asciende a 125.495 toneladas métrica, con un valor neto estimado de \$400 millones para el año 2007.





DIA. MARIA VILYORIA DIAZ VEIGA SECRETARIA LETRADA COMISION NACIONAL DE DEPENSA DE LA COMPETENCIA

81. El mercado del papel recubierto en la República Argentina puede dividirse, por su origen, en papel recubierto de producción nacional y papel recubierto de producción trasnacional, detallándose la información en el siguiente cuadro.

	Participaciones de mercado								
Papel Recubierto									
	2005				2006			2007	
Empresa	Tn	\$	%	Tn	\$	%	Tn	\$	%
Ripasa	23.745	54.280.175,52	20,60%	14.391	35.965.209,15	12,10%	-		
Stora				15.526	38.801.231,31	13,10%	10.918	29.525.522,22	8,70%
Enso	14.231	32.531.565,24	12,40%						
Fanapel	10,166	23.239.889,61	8,80%	13.209	33.010.439,46	11,10%	16.357	44.234.011,86	13,00%
VCP	9.629	22.012.215,48	8,40%	6.540	16.343.204,61	5,50%	6.718	18,167.412,30	5,40%
Torrasp				10.038	25.087.026,33	8,50%	12.980	35.102.165,34	10,30%
Apel	8.128	18.579.056,28	7,10%						
Sappi	7.488	17.117.135,61	6,50%	11.185	27.951.466,62	9,40%	19.832	53.630.776,47	15,80%
Suzano	7.239	16.547.492,22 <sup>2</sup>	6,30%	7.244	18.103.298,97	6,10%	16.654	45.038.055,87	13,30%
Marcas varias (más de 40	)								
empresas)	6.338	14.487.776,46	5,50%	8.962	22.397.829,57	7,50%	10.084	27.268.924,32	8,00%
UPM	3.519	8.044.263,21	3,10%	2.948	7.367.810,28	2,50%	3.426	9.263.559,24	2,70%
Meadwe				6.120	15.294.985,53	5,20%	5.844	15.803.770,53	4,70%
Stvaco	2.313	5.286.969,51	2,00%						
Sin marca	2.179	4.980.241,17	1,90%	3.664	9.156.072,39	3,10%	3.939	10.652.927,49	3,10%
Cartier									
E Burgo	1.366	3.121.590,18	1,20%	4.681	11.697.153,33	3,90%	4.383	11.853.143,28	3,50%
M Real							3:047	8.241.103,62	2,40%
LiadNing Mec Group							2.894	7.826.201,49	2,30%
Total Importación	96.340	220.228.364,07	83,80%	104.508	261.175.730,76	88,00%	117.077	316.607.577,24	93,30%
Witcel	1.500	3.428.915,58	1,30%				!		
Massuh	17.190	39.295.375.50	14,90%	14,259	35.634.758.91	12.00%	8,418	22.764.565.65	6.70%
Total empresas argentina		42.724.291.08	16,20%	14,259	35.634.758.91	12.00%	8.418		6,70%
Mercado Total	115.030		100,00%	118.767	296.810.489,67			339,372,139,68	

Fuente: CNDC en base a datos aportados por las Partes Notificantes.

- 82. En el primer grupo, debe mencionarse a Massuh y Witcell (Grupo Arggio Wiggins), que conjuntamente y tomando como promedio los años 2005, 2006 y 2007, representan el 11,63% del mercado del papel recubierto. En el segundo grupo, y con una participación en el mercado en cuestión del 88,36% se encuentran las empresas importadoras de papel recubierto, principalmente, empresas uruguayas, brasileras, como así también empresas de origen europeo y asiático.
  - Los lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas señalan que, en el caso de concentraciones verticales debe observarse si la eliminación de un proveedor independiente "aguas arriba" o de un distribuidor "aguas abajo"

83.

17



Dra. MARIA VICTOTIA MAZ NERA SECRETARIA METRADA COMISION VICTONAL DE DEFENSA DE LA COMPETEMON

aumenta significativamente las barreras a la entrada, lo cual ocurriría especialmente si un potencial competidor que desea entrar en cualquiera de las etapas involucradas se ve obligado a ingresar en ambas simultáneamente, con el consiguiente aumento en los costos hundidos que ello genera.

- 84. Si bien el mercado de papel obra base es básicamente abastecido con producción nacional y es el principal insumo para la producción de papel recubierto, la presencia de otros tres competidores de relevancia como Massuh, Celulosa Argentina y Papelera Tucumán y la no existencia de barreras de entrada en este mercado, indicarían que un nuevo competidor de Ledesma en el mercado de papel recubierto no debería ingresar también en el mercado de papel obra base ya que existen otros proveedores nacionales de los cuales podría abastecerse.
- 85. Asimismo, se evidencia en los cuadros precedentes que existe importación de papel obra base y que cualquier competidor de Ledesma podría importar estos productos, lo que significa que las Empresas Involucradas no tendrán la posibilidad de incidir en la venta de las materias primas esenciales para la fabricación del papel recubierto para el resto de los competidores en este mercado.
- 86. Adicionalmente, las participaciones de mercado de Massuh en el mercado de papel recubierto no resultan elevadas y presente operación implica solo un traspaso de manos entre las empresas involucradas, en tal sentido, es totalmente indiferente en el este mercado quién resulta propietario de la Fábrica Brillapel. Es decir, el hecho de que la Fábrica Brillapel seá propiedad de MASSUH S.A. o de LEDESMA S.A.A.I. no altera ni tiene potencialidad alguna de alterar el mismo.
- Asimismo es importante destacar el importante papel que juegan las importaciones en el mercado de papel recubierto, las mismas representaron en el año 2007 el 93% del mercado total.
- 88. En síntesis, un eventual entrante al mercado de papel obra base no dependería de la demanda de LEDESMA para colocar su producción en el mercado y por lo tanto



Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORA DIAZ VEIN. SECRETARIA LETRADA COMISION VICTORAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA



no debería ingresar simultáneamente a la producción de papel recubierto como consecuencia de la presente operación.

89. Por lo dicho, es posible concluir válidamente que no existiría en este caso posibilidad de extensión de poder de mercado ni de prácticas de exclusión por parte de la empresas involucradas. En consecuencia, los efectos verticales de la presente operación de concentración en el mercado de papel recubierto no genera preocupación desde el punto de vista de la competencia y el interés económico general.

#### V. CLAUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

90. Habiendo analizado la documentación aportada por las partes a los efectos de la presente operación, esta CNDC no advierte en la misma cláusulas con restricciones a la competencia.

#### VI. CONCLUSIONES

- 91. De acuerdo a lo expuesto precedentemente, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica notificada no infringe el Artículo 7º de la Ley Nº 25.156 ya que no tiene por objeto o efecto restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.
- 92. Por ello, la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS autorizar la operación de concentración económica por la cual LEDESMA S.A.A.I. adquirirá el control de dos inmuebles ubicados en las Calles 103 y 1 del Parque Industrial- Sector Norte- de la ciudad de San Luis, Provincia de San Luis, donde funciona una planta encapadora de papel, mediante la suscripción de un contrato de leasing celebrado con MASSUH S.A. y el control de las maquinarias ubicadas en dicha planta, mediante un contrato de



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Secretaría de Comercio Interior Comisión Nacional de Defensa de la Competencia DM. MARIA VICTORIA DIAZ VERA SEGRETARIA/CETRADA COMISION MICIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

COMPETENC 733

leasing celebrado con BANCO MACRO S.A., todo ello de conformidad con lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

DIEGO PABLO POVOLO

COMISSION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Dr. RICARDO NAPOLITANI PRESIDENTE COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA