



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia



Ref.: Expte. N° SO1: 0328763/2005 (Con.531) SB-DG/MB

DICTAMEN CONCENT. N° ⁵⁵⁴

BUENOS AIRES, 03 ABR 2006

SEÑOR SECRETARIO:

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° SO1:0328763/2005 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, caratulado "ZUCAMOR S.A. Y SANTIAGO BEMBERG, OTTO BEMBERG, SANTIAGO H.L. BEMBERG, EMERGING MARKETS GROWTH FUND INC., HOWARD HUGHES MEDICAL INSTITUTE, AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS S/ NOTIFICACIÓN ARTICULO 8° LEY 25.156 (Conc. 531)".

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

A. La operación

I. La operación de concentración que se notifica consiste en la adquisición por parte de ZUCAMOR S.A. (en adelante "ZUCAMOR"), del 100% del capital social de la firma BI S.A. (en adelante "BISA") e indirectamente del 48,0358% del capital social de la firma PAPEL MISIONERO S.A. (en adelante "PMSA"), de propiedad de Santiago Quirno Bemberg, Otto Jorge Bemberg, Santiago H.L. Bemberg, Emerging Markets Growth Fund Inc., Howard Hughes Medical Institute, American International Underwriters Overseas Ltd., Chemical Investments Inc., Scudder International Fund Inc., Omnia S.A., Quilvest American Equity Ltd., Los Manantiales S.A.C.F. y B.R., International Investment Company Société Anonyme, Los Barcinos S.A., Tagus Invest GMBH, Excellence S.A., Balinda Trading Corp, MB Holding S.A., Capital International Emerging Markets Fund, Morley Investments Ltd., Morgan Stanley Dean Witter and Co., Batterymarch Global Emerging Markets Fund, Genesis Condor Fund Ltd., Genesis Emerging Markets Fund

[Handwritten signatures and initials]



Ltd., Genesis Emerging Markets Ltd., Partemship, Florencia Ltd., Lombard Odier et Cie.,
(en adelante "LOS VENDEDORES").

2. Cabe destacar que mediante presentación efectuada el día 18 de enero de 2006, la apoderada de ZUCAMOR, informó que el día 1 de enero de 2006 se materializó la fusión por absorción entre INVERSORA RANELAGH S.A. (en adelante "IRSA") y ZUCAMOR, siendo ZUCAMOR la empresa absorbida; aclarándose que IRSA cambiará eventualmente su denominación actual por la de ZUCAMOR. Dicha fusión no había sido inscrita en la IGJ hasta el momento de la presentación.

B. La actividad de las partes

3. ZUCAMOR es una sociedad constituida bajo las leyes de la República Argentina, que se dedica por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, a actividades industriales, comerciales, financieras, inmobiliarias y agropecuarias. La misma tiene como actividad principal la fabricación y venta de cajas de cartón corrugado. Otra actividad importante de ZUCAMOR es la fabricación y comercialización de distintos tipos de papeles hechos a partir de pastas recicladas que son utilizados en la producción del cartón corrugado.

4. De acuerdo a lo informado por las partes, ZUCAMOR controla a: BISA y tiene control conjunto con BISA de la firma PMSA.

5. ZUCAMOR es controlada directamente por INVERSORA RANELAGH S.A. (69,9842%), sociedad dedicada exclusivamente a la inversión que no ofrecía productos y/o servicios en forma directa, únicamente detentaban una participación directa o indirecta e ZUCAMOR, ZUCAMOR CUYO S.A. y PMSA. Sin embargo, y como consecuencia de la fusión por absorción, informada por las partes, IRSA pasó a ser la empresa operativa que ofrecerá los productos comercializados hasta dicho momento por ZUCAMOR. Asimismo, de acuerdo a lo informado por las partes, IRSA cambiará eventualmente su denominación actual por la de ZUCAMOR.

6. IRSA es controlada por DLJ OFFSHORE PARTNERS III- 1, C.V. (72,8734%), empresa holding dedicada exclusivamente a la inversión; y controla en forma directa a ZUCAMOR CUYO S.A.

[Handwritten signatures and initials]



7. PMSA es una sociedad constituida bajo las leyes de la República Argentina, dedicada a la fabricación de pastas celulósicas, papel, bolsas multipliego y otros productos o subproductos y su explotación comercial, mediante las operaciones propias de la actividad mercantil. Además, puede por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, dentro o fuera del país, dedicarse a actividades forestales y agropecuarias.
8. BISA es una empresa holding dedicada a la inversión. De acuerdo con lo informado por las partes, actualmente BISA cuenta con una sola inversión que es PMSA.

II. ENCUADRAMIENTO JURIDICO

9. Las partes notificaron en tiempo y forma la operación de concentración conforme a lo previsto en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, habiendo dado cumplimiento a los requerimientos efectuados por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.
10. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del artículo 8°, inciso c) de la Ley N° 25.156.
11. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las empresas afectadas supera el umbral establecido en el artículo 8° de la Ley N° 25.156, y no se encuentra alcanzada por ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

III. PROCEDIMIENTO

12. El día 4 de octubre de 2005 ZUCAMOR y LOS VENDEDORES presentaron el Formulario F1.
13. El día 13 de octubre de 2005 esta Comisión Nacional hizo saber a las presentantes que previo a todo proveer las partes deberían adecuar su presentación a dispuesto en la Resolución SDCyC N° 40/01 (B.O. 22/02/01), acreditando debidamente la personería invocada.

f. A. [signature]
[signature] *h. [signature]*



14. El día 21 de noviembre de 2005, las partes acreditaron la personería invocada, fecha en la cual se tuvo por notificada la operación de concentración económica en cuestión. Las observaciones fueron efectuadas el día 22 de noviembre del mismo año, las cuales fueron notificadas a las partes los días 24 y 25 de noviembre de 2005, fecha esta última, en que quedó suspendido el plazo establecido por el artículo 13 de la Ley N° 25.156.
15. El día 4 de enero de 2006, las partes presentaron la información solicitada en forma incompleta, por lo que se procedió a efectuar las observaciones correspondientes el día 5 de enero de 2006.
16. El día 18 de enero de 2006, ZUCAMOR contestó la vista conferida en forma incompleta, procediéndose en consecuencia a efectuar las observaciones correspondientes el día 24 de enero de 2006.
17. Los días 30 de enero, 1, 2, 20 y 21 de febrero, 1, 2 y 6 de marzo de 2006, los apoderados de ZUCAMOR, y LOS VENDEDORES presentaron la información solicitada en forma incompleta, procediéndose en consecuencia a efectuar las observaciones correspondientes los días 7, 23 de febrero y 7 de marzo de 2006.
18. Los días 9, 15, 16, 17 y 20 de marzo de 2006, los apoderados de ZUCAMOR y de LOS VENDEDORES, completaron la información requerida, por lo que en esta última fecha se dio por aprobado el Formulario F1 de Notificación presentado, reanudándose el plazo establecido en el Artículo 13 de la LDC y pasando las actuaciones para resolver.

IV. EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA

A. Naturaleza de la Operación

19. Como se expuso precedentemente, la presente operación de concentración consiste en la compra por parte de Zucamor S.A (Zucamor) del 100% del capital accionario y votos de la empresa BI Sociedad Anónima (BISA), empresa controlante a su vez, conjuntamente con la adquirente, de Papel Misionero S.A (PMSA). Es decir, que la

[Handwritten signatures and initials]



aptas; y un vivero para el desarrollo de los plantines de pino, parte de los cuales vende a terceros³.

24. Cabe destacar que, PMSA abastece su planta productiva, aproximadamente, en un 13% por medio de raleos de plantaciones propias, un 72% a través de raleos de particulares y el resto mediante chips celulósicos de terceros.⁴ Asimismo, la planta de elaboración de bolsas de papel multipliego se abastece, en un importante volumen, con papel proveniente de la planta de papel kraft que posee PMSA en Puerto Mineral. Adicionalmente la empresa comercializa a terceros, entre ellos Zucamor, recortes provenientes de los desechos de su proceso productivo.

25. Durante los años 2004 y 2005, PMSA exhibió una muy buena performance en sus ventas, principalmente debido al aumento en los precios internacionales del papel. No obstante, en el último año, las ventas de PMSA sufrieron decrementos respecto al año 2004. En efecto, en el año 2005 la empresa comercializó aproximadamente 79.500 tn de papel Kraft liner y de papel kraft bolsero, un 6,3% menos respecto al año anterior, y 12.229 tn de bolsas de papel multipliego. Sus principales compradores de papel Kraft liner fueron, en orden de importancia, los siguientes: Zucamor S.A, Smurfit S.A, Conpel S.A, Exincor S.R.L y Cartbox S.A. En efecto, PMSA abasteció en el año 2005, aproximadamente, un 27% del consumo nacional de papel kraft liner, que alcanzaron las 175.366 tn, y un 50% de la demanda nacional de papel kraft bolsero, el resto, en ambos casos, fue cubierto con importaciones en su mayoría provenientes de Brasil.

26. En lo que respecta a Zucamor S.A, como ya se ha señalado en los apartados anteriores, es una empresa cuya actividad principal consiste en la fabricación y venta de cajas de cartón corrugado⁵. Otra actividad importante de esta empresa es la elaboración

³ PMSA entregó en el año 2004, a través del Plan de Promoción Forestal, 3.856.400 plantines de pino de plantaciones propias. Asimismo, comercializó en ese mismo año, en mayor medida a los aserraderos de la zona, la madera obtenida no apta para el proceso de fabricación de pasta celulósica.

⁴ En el año 2004, PMSA se proveyó de 377.230 tn de materia prima de terceros, con destino celulosa (raleo y chips) y de otras maderas utilizadas como combustible, lo que sumó un total de 489.051tn de materia prima adquirida de terceros.

⁵ Zucamor comercializa cajas con aletas (simples, cruzadas, encontradas), telescópicas (con aletas, corte tijera), troqueladas (aletas integrales, bandejas, telescópicas, plateaux, wrap-around, bliss box, baird box, bulk box), cercos, pisos, separadores. Las cajas y envases comercializados por Zucamor son tanto de baja como de alta resistencia estructural.

[Handwritten signatures and initials]



y comercialización de distintos tipos de papeles, hechos a partir de pastas recicladas, como papeles onda y test liners (marrones y blancos), que son utilizados en la producción de papel corrugado; y papeles bolseros (marrones y blancos).

27. Sin embargo, es menester aclarar que, según lo manifestado por las empresas notificantes, Zucamor, en el tercer trimestre del año 2004, ha discontinuado la producción de papel bolsero marrón y blanco. En este sentido, aclararon que son casi nulas las posibilidades de que la empresa vuelva a fabricar este tipo de papel, debido principalmente a la menor rentabilidad y mayores costos y tiempo que insume la producción de papel bolsero en relación a la elaboración básicamente de papel test liner y onda.⁶

28. Según lo informado por las Partes, Zucamor posee dos plantas de producción, una localizada en el Partido de Quilmes (Provincia de Buenos Aires) y la otra en la localidad de Ranelagh (Provincia de Buenos Aires) en donde se fabrica papel liner y onda, utilizados para la elaboración de las cajas de cartón corrugado de bajo nivel de demanda estructural.

29. Como se mencionó recientemente, la fabricación de estos papeles por parte de Zucamor es realizada en un 100% con material reciclado. La empresa procesa distintas clases y calidades de recortes de papel que en su gran mayoría adquiere de terceros, entre ellos de PMSA quien le vende a Zucamor recortes provenientes de los desechos del proceso productivo de la División Bolsas (Puntapel)⁷. Otra parte de la materia prima proviene de los refiles y desperdicios que las propias plantas convertidoras de Zucamor, generan en el proceso productivo.

30. En cuanto a la capacidad de producción de la empresa, las partes informaron que Zucamor produce aproximadamente 65.000 tn/año de papel para corrugar (papel test

⁶ Adicionalmente, las Partes dieron cuenta que el papel bolsero elaborado por Zucamor era fabricado a partir de papeles kraft de segundo uso (recuperado) y estaba destinado a la fabricación de bolsas multipliego de baja resistencia, o sea que su uso era diferente al de las bolsas multipliego fabricadas por PMSA, elaboradas a partir de Celulosa Kraft Cruda y, por tanto, destinadas a la producción de bolsas de alta resistencia.

⁷ En el 2004 Zucamor adquirió de PMSA 318,75 Tn de desechos a un precio promedio de USD/Tn 193,5; mientras que durante el 2005 las compras alcanzaron las 278,94 Tn, con un precio promedio de USD/Tn 199,79.

LA
que
SAP



liner y onda) destinando alrededor de un 60% de su producción a consumo propio para la fabricación de envases y comercializando sólo el resto a terceros. En promedio, en los últimos años, destinó un 30% de su producción al mercado interno y un 10% a exportación.

31. Asimismo, es importante destacar que Zucamor importa papeles para corrugar para la producción de sus materias manufacturadas, en especial para la producción de cajas y/o envases de alta resistencia, principalmente de Brasil y EEUU. También adquiere papel kraft liner para corrugar de PMSA, aproximadamente 15.300 tn, representando el 32% del total de papel kraft liner para corrugar comercializado por PMSA.

32. Según consta en el Balance presentado por las notificantes, Zucamor comercializó en el año 2004 un 16% más en términos de volumen, y un 14,75% más en valor, respecto al año 2003; mostrando un desempeño consistente al del sector papel para corrugar, que presentó un incremento en ese mismo período de aproximadamente un 12,5%.

33. Por otra parte, como se expuso en los apartados anteriores, Zucamor Cuyo es la empresa subsidiaria de Zucamor, cuya actividad específica es dedicarse a la producción y venta de envases de cartón corrugado de alta como de baja resistencia estructural. Sin embargo, como lo manifestaron las empresas notificantes, es importante tener en cuenta que en la planta de producción de Zucamor Cuyo, localizada en la ciudad de San Juan, sólo se concentra la última parte del proceso de fabricación de cajas. Más precisamente, en esta empresa sólo se corrugan planchas de baja resistencia mientras que las de alta resistencia son procesadas en las plantas de Zucamor en Quilmes y Ranelagh, y de allí se envían a Zucamor Cuyo para su impresión, troquelado y armado.

34. Los datos del Balance de la compañía, dan cuenta que durante el año 2004, Zucamor Cuyo comercializó aproximadamente unos 25.716.191 m² de cajas, manteniendo prácticamente el mismo volumen de venta que el año anterior. Además, en ese mismo año, la empresa incorporó una nueva máquina destinada a la incorporación de cajas plegadas, de casilleros de cartón para botellas, marca Videnest, lanzando un nuevo producto al mercado que permite al usuario disminuir los costos de armado de cajas. Asimismo, en ese año Zucamor Cuyo instaló equipos más modernos en la

FA
que
[Handwritten signatures and initials]



máquina corrugadora con lo que obtuvo un aumento en la producción del 20%, además de haber logrado abastecer al cliente Expofrut en forma directa desde la planta de producción en cuanto a todo lo que hace a su distribución.

35. En síntesis, se precisa que Zucamor, la compradora, es una empresa integrada hacia adelante, con enfoque a la producción de envases de cartón corrugado; produce y comercializa básicamente papel onda y test liner para corrugar y envases de cartón corrugado de alta y baja resistencia. Por su parte la sociedad adquirida, PMSA, es una empresa integrada verticalmente hacia atrás, que posee su propia planta productora de celulosa para la elaboración y comercialización de papel kraft liner para la industria de cartón corrugado, papel kraft bolsero y bolsas de papel multipliego.

B. Productos involucrados

36. Los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas aprobados por la Resolución 164/2001 de la ex Secretaria de la Competencia, la Desregulación y la Defensa del Consumidor, establece que *"existe una relación horizontal entre empresas cuando ellas actúan en un mismo mercado como oferentes o demandantes de bienes o servicios sustitutos. En cambio, nos encontramos frente a una relación vertical entre empresas cuando éstas actúan en distintas etapas de la producción o prestación de un mismo bien o servicio"*.

37. En virtud de las actividades productivas en las que se encuentran involucradas las Partes notificantes, se definen en la presente operación de concentración esencialmente una relación horizontal y una relación vertical entre las Empresas Involucradas.

38. La relación horizontal se verifica en el mercado de papel para corrugar, en razón de que Zucamor produce y comercializa papel test liner y onda para la elaboración de papel corrugado, en tanto que PMSA produce papel kraft liner también para la industria del papel corrugado. Es decir que, más allá de las cualidades y características específicas que puedan poseer los distintos tipos de papeles mencionados, esta CNDC considerará que tal relación horizontal se verifica y emerge en el mercado de producción y comercialización de papel para corrugar en vista que las empresas en última instancia están desempeñando su actividad productiva como oferentes en un mismo mercado.



39. Respecto al mercado de producción y comercialización de papel bolsero, no se verifica una relación horizontal desde el punto de vista de la oferta ya que, como lo informaron las Partes, Zucamor ha discontinuado en el año 2004 la producción de papel bolsero, habiendo concluido la comercialización del remanente de producción en el año 2005. Atento, asimismo, a que las Partes manifestaron que son casi nulas las posibilidades de que la empresa vuelva a fabricar este producto. Por el contrario, la empresa adquirida aún continúa con la actividad de producción y comercialización de papel bolsero.⁸

40. La relación vertical se evidencia en el mercado de producción y comercialización de cajas de cartón corrugado en tanto que PMSA produce y comercializa papel kraft liner para corrugar y, Zucamor utiliza este tipo de papel para la elaboración de cajas y/o envases de cartón corrugado.

41. Es dable destacar, además que la relación comercial definida es efectiva y no sólo potencial, pues dada la información aportada por las Empresas notificantes, Zucamor es uno de los principales compradores de papel kraft liner de PMSA, con el 32% de participación en el total de papel kraft liner para corrugar comercializado por PMSA.

C. Definición de mercado relevante

42. Conforme lo establecen los Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas, aprobados por Resolución 164/2001 de la ex Secretaria de la Competencia, la Desregulación y la Defensa del Consumidor, 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: mercado relevante de producto y geográfico, en cuyo interior se deberán evaluar los efectos competitivos que la misma genera.

43. El marco conceptual de referencia para la definición del mercado relevante, tanto en su dimensión del producto como geográfica, es lo que se conoce como test SSNIP ("Small but Significant and Non transitory Increase in Price"). Respecto a la dimensión del

⁸ Por lo dicho, tampoco se considerará a las bolsas de papel multipliego, producto elaborado y comercializado por PMSA a partir de papel bolsero, como producto involucrado en la presente operación de concentración.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several initials on the right.



producto, el test SSNIP 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. Referido al mercado geográfico, el test se define de la misma forma que el mercado de producto, pero teniendo como objetivo la identificación de la menor región dentro de la cual el hipotético monopolista encontraría beneficiosa la acción descrita.

44. El objetivo de definir el mercado relevante consiste en identificar a los agentes económicos que participan en él y en evaluar la competencia real o potencial que éstos enfrentan, de modo de determinar si existen condiciones propicias para que dichos agentes ejerzan un poder de mercado significativo.

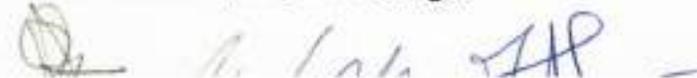
45. Un concepto frecuentemente aplicado para definir estos mercados es la "sustituibilidad": las fuerzas que pueden restringir a una firma de aumentar los precios si fuera a controlar la venta de todos los productos bajo consideración. Estas fuerzas son típicamente clasificadas bajo la denominación de sustitución de demanda y sustitución de oferta.

46. En relación a la sustitución por el lado de la demanda, es necesario considerar un conjunto de características que toma en cuenta el consumidor a la hora de comprar uno u otro bien, y ellas involucran: características físicas del producto, precio, funcionalidad, localización, entre otras.

47. Con respecto a la sustitución por el lado de la oferta sería plausible adoptar una definición de mercado relevante de producto de forma tal de tomar en cuenta como participantes del mercado relevante, además de los competidores actuales, a todas las empresas que cuenten con tecnologías que permitan sustituir, sin incurrir en costos fijos elevados, el producto en tiempo razonable.

48. A continuación se analizarán los mercados relevantes afectados por la operación notificada.

D. Mercado de Papel para corrugar

que: 



49. Como se ha indicado precedentemente, Zucamor y PMSA operan en el país en el sector de celulosa y papel, básicamente en la producción y comercialización de papel para corrugar y sus manufacturas. En vista de lo expuesto en el apartado anterior, los productos involucrados en la operación bajo análisis perteneciente a este segmento son, por el lado de la empresa adquirida, el papel kraft liner, y por el lado de la empresa adquirente, los papeles test liner y onda.

50. La industria celulosico-papelera forma parte de la cadena de valor que se inicia con la forestación para fines industriales y de la cual se obtiene la materia prima para la producción de pulpa y madera aserrada, y la posterior elaboración de papel, finalizando con los productos finales hechos con papel y madera.

51. Existe una variada gama de papeles que se diferencian unos de otros en sus aplicaciones y propiedades. En un sentido amplio puede enunciarse de manera no taxativa, de acuerdo a su uso, los siguientes tipos: papeles para corrugar, papeles de impresión y escritura, cartulinas, papel para periódico, papeles tissue y papeles para envolver.

52. El papel para corrugar es un papel que puede ser fabricado con pastas recicladas, pastas semiquímicas, pastas químicas y/o fibras vírgenes. Este tipo de papel, por sus características físicas, es destinado a la confección de embalajes y cajas de cartón corrugado. Los papeles kraft liner, test liner y onda, son un subsegmento de los papeles para embalaje, utilizados en la confección de cajas de cartón corrugado.

53. El papel Kraft liner elaborado y comercializado por PMSA, es un papel elaborado a partir de pasta celulósica de fibras vírgenes largas provenientes de la madera de pino. Este papel se obtiene a partir de un proceso de producción químico alcalino, que consta básicamente de las siguientes etapas: 1) descortezado y chipeado de maderas y astillas, 2) cocción de las astillas para la obtención de la pasta kraft, 3) depuración y lavado de la pasta, 4) tratamiento mecánico y agregado de aditivos para encolar el papel de modo de aumentar su resistencia a la absorción de agua, 5) formación y prensado en húmedo de la hoja en la máquina de papel, 6) Secado del papel y 7) Corte en bobinas de acuerdo a diámetro y formatos solicitados por los clientes.

[Handwritten signatures and initials]



54. Dada las características de inocuidad y, alta exigencia y resistencia estructural que poseen los papeles para corrugar del tipo kraft liner, son utilizados principalmente en la conformación externa de los cartones corrugados, formando la parte constituyente principal exterior de las cajas de cartón corrugado que requieren alta exigencia estructural, siendo la industria pesquera, los frigoríficos, la producción frutihortícola, entre otros, los destinos por excelencia para este tipo de papeles.

55. Los papeles para corrugar que elabora Zucamor como los tests liners marrones y blancos y los onda, por el contrario a los papeles kraft liners de PMSA, son elaborados con 100% de fibra reciclada, a partir de distintas clases y calidades de recortes de papeles, provenientes en su gran mayoría de terceros y de los refiles y desperdicios de las propias plantas convertidoras de Zucamor localizadas en las ciudades bonaerenses de Ranelagh y Quilmes.

56. El papel test liner, es la hoja de papel lisa utilizada como parte constituyente externa de las planchas de cartón corrugado cuya función principal es la de aportar rigidez al cartón. El papel onda por su parte, es el que forma la estructura interna de las planchas de cartón corrugado, formando las ondas del cartón y aportando flexibilidad al mismo.

57. El proceso de producción de las planchas de cartón corrugado que fabrica Zucamor consiste, en una primera instancia, en la elaboración de las planchas de cartón ondulado, conformada por dos o más papeles liners y uno o más papeles onda, en la máquina corrugadora y, luego en la unión de los papeles entre sí con adhesivo a base de almidón. Los papeles onda son deformados con presión y temperatura obteniendo una sinusoide (que puede ser de diferentes alturas y paso) en cuyas crestas se coloca adhesivo y se une a los papeles liners. Por último, la plancha fabricada se recorta en función de las dimensiones de las cajas de cartón que se deseen fabricar.

58. Al igual que el papel kraft liner, estos papeles reciclados son destinados básicamente a la elaboración de envases y cajas de cartón corrugado. Sin embargo, según lo manifestado por las Partes, estos tipos de papeles se utilizan para la fabricación de empaques y cajas de baja exigencia estructural, para el transporte de distintos tipos de materiales y/o alimentos livianos. Igualmente cabe destacar que, Zucamor también elabora cajas de cartón corrugado de alta exigencia estructural, proveyéndose de papel

RA
12/2018



principalmente de Kablin de Brasil o a International Paper de Estados Unidos, además del papel kraft liner que adquiere de PMSA.

59. Las Partes notificantes han sostenido que los papeles reciclados y los papeles kraft no forman parte del mismo mercado relevante. En este sentido, han señalado que dichos tipos de papeles tienen distintas cualidades y características, y por tanto diferentes usos, destinos y precios. En efecto, señalaron que los papeles reciclados se destinan principalmente a la elaboración de envases y cajas de baja exigencia estructural y su precio se determina en el mercado interno, mientras que los papeles kraft liners se utilizan para la confección de envases y cajas de cartón corrugado de alta exigencia estructural y su precio se basa en los niveles internacionales (USA, EC y Brasil).

60. No obstante, esta CNDC no se pronunciará definitivamente al respecto sino que la operación se evaluará en una primera instancia desde un punto de vista más estricto, es decir definiendo un único mercado relevante para los papeles onda, test liner y kraft liner, ya que si la operación no despierta preocupación en la definición más restringida, tampoco despertará preocupación en una definición más amplia, es decir considerando mercados separados para el papel reciclado y el papel kraft e incluyendo en dicha definición otro tipo de papeles para corrugar.

61. En lo que respecta a la dimensión geográfica del mercado relevante, las Partes han sostenido que el mercado geográfico relevante del papel para corrugar abarcaría no sólo el Mercosur sino también el mercado mundial. En este sentido manifestaron que, por un lado, Zucamor importa papel para corrugar de Brasil, Chile, Europa y Estados Unidos y por otro lado, también exporta alrededor de 5% de su facturación a Chile y a Uruguay, dando cuenta además que existen plantas corrugadoras en Brasil, Uruguay y Paraguay que permiten la llegada de estos productos al país y que tratándose de países pertenecientes al Mercosur los bajos aranceles aduaneros permiten que estos productos importados sean competitivos en el mercado nacional. Asimismo, las empresas notificantes indicaron que los competidores de PMSA en el mercado de papel kraft son todos del exterior, principalmente de Brasil, USA y Europa.

62. Adicionalmente, las notificantes informaron que los productos involucrados se ofrecen en todo el territorio nacional y que el proceso de comercialización y venta de los

[Handwritten signatures and notes]
1/1918



mismos es coordinado por las mismas empresas para abastecer directamente al usuario final, no habiendo intermediarios en toda la cadena.

63. Como se señaló en el apartado anterior, el concepto clave en la definición de mercado relevante es el de sustitución, ya sea desde el lado de la demanda como desde el lado de la oferta. En el presente caso, dado que las propias empresas son las que se encargan de llevar el producto hasta el usuario final, se entiende apropiado definir el mercado geográfico fundamentalmente desde el punto de vista de la sustitución por el lado de la oferta. Esto significa evaluar la viabilidad práctica y económica de que ante un aumento pequeño pero significativo y no transitorio del precio en determinada región por parte de un hipotético monopolista de dicha área, los oferentes del producto en otras áreas o regiones comiencen a ofrecer, dentro de un plazo relativamente breve, un año, su producto en dicha región.

64. En este sentido, las Partes han manifestado que los productos ofrecidos son considerados commodities por lo que, salvo barreras naturales como la distancia y el correspondiente costo de transporte, la posibilidad de su producción y comercialización es muy amplia y que dicha afirmación queda demostrada por la existencia de gran cantidad de competidores que participan en el mercado argentino, ya sea con plantas industriales en el país como por la presencia de distribuidores que comercializan productos fabricados en el exterior, dada además la gran apertura y permeabilidad que presenta localmente el mercado y por tanto la facilidad con la que cualquier empresa puede iniciar la comercialización de los productos fabricados por las Empresas Involucradas y/o importarlos de zonas geográficas aledañas, dado los bajos costos de flete involucrados.

65. Adicionalmente, es dable destacar que uno de los objetivos de definir un mercado relevante, tanto en su dimensión geográfica como de producto, es identificar aquellos competidores actuales de las empresas involucradas en la operación capaces de disciplinar su comportamiento de manera tal que no queden aisladas de una presión competitiva efectiva. En este sentido los competidores domésticos de las Empresas Involucradas en el mercado de papel para corrugar son, entre otros, los siguientes: Andino, Ansabo, Cartocor, Rainap, Coop. De La Plata, N.O.A, San Pedro (scholnic), Cibec (Marotta), Campagnucci, Pap. Azuleña, Italtapelera, Massuh, Pap. Andina, Pap.

LA



Berazategui, Pap. Don Torcuato, Pap. Entre Ríos, Norpapel, Pap. Paysandu, P. Santa Angela, Pap. Tucuman, Smurfit.

66. Por todo lo dicho, y también desde un criterio de análisis más estricto, se considerará que el mercado geográfico relevante para el análisis de los efectos de la presente concentración económica sobre el mercado de papel para corrugar es de dimensión nacional.

D. 1- Participaciones de Mercado y Nivel de Concentración

67. El artículo 7º de la Ley de Defensa de la Competencia N° 25.156 prohíbe aquellas "concentraciones económicas cuyo objeto o efecto sea o pueda ser restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés económico general."

68. Los Lineamientos para el control de las Concentraciones Económicas establecen que "una concentración puede perjudicar al interés económico general cuando ella genera o fortalece un poder de mercado suficiente para restringir la oferta y aumentar el precio del bien que se comercializa. (...). La concentración del mercado es una función del número de empresas que participan en él y de sus participaciones."

69. Para determinar en qué medida la presente Operación de Concentración podrá restringir o no la competencia en el mercado de papel para corrugar, se analizarán los niveles de concentración y las participaciones de las Empresas Involucradas en dicho mercado. Para ello, se utilizará como indicador del nivel de concentración, el Índice de Herfindahl-Hirschmann (HHI).⁹

70. A los fines del presente análisis, la medición del HHI se efectuará considerando el volumen físico de ventas de las empresas involucradas al mercado doméstico, pues se

⁹ El HHI es el índice de concentración más standard encontrado en la Organización Industrial y es el más frecuentemente usado en el análisis antitrust. Está dado por la suma de los cuadrados de las participaciones de mercado de las firmas en la industria. Puede variar entre 0 cuando el mercado está totalmente atomizado (cada firma tiene una participación cercana a 0) y 10.000 cuando hay sólo una firma en la industria que tiene el 100% del mercado.

[Handwritten signatures and initials in blue ink]



considera que esta variable refleja en forma directa la capacidad competitiva de dichas firmas en el mercado geográfico considerado. Adicionalmente se expondrá también el volumen facturado total de las firmas y el nivel físico destinado al mercado externo, elementos importantes también a considerar a la hora de evaluar un potencial ejercicio de poder de mercado en el ámbito nacional.

71. En el Cuadro 1 se detalla el volumen físico de ventas, en toneladas, por empresa, distinguiendo entre los distintos tipos de papeles para corrugar, y la participación de cada uno de los participantes en el mercado total de papel para corrugar, indicando además el nivel de concentración prevaleciente en dicho mercado con anterioridad a la concentración bajo análisis. En el Cuadro 2 se expone la nueva conformación que mostrará el mercado de papel para corrugar luego de la fusión empresarial de Zucamor y PMSA. Asimismo, se detalla la variación en la concentración de mercado que generará dicha operación, reflejado en el indicador VarHHI.

Cuadro 1: Participaciones de Mercado y HHI en el Mercado de Papel para Corrugar previo a la Operación de Concentración, medidos en términos de toneladas (Tn.) comercializadas en el Mercado Interno. Año 2005.¹⁰

Empresas	KRAFT LINER	TEST LINER MARRON	ONDA RECICLADO	TOTAL P. P/ CORRUGAR	M. Share P. P/ CORRUGAR
Papel Misionero S.A	47.366			47.366	11,605%
Klabin (Brasil)	49.000			49.000	12,005%
Rigesa (Brasil)	28.000			28.000	6,860%
Otros (importadores P.Kraft Liner)	51.000			51.000	12,495%
Zucamor S.A		7.026	1.412	8.438	2,067%
Entre Ríos		9.333		9.333	2,287%
Importadores P.Test Liner marrón		25.960		25.960	6,360%
Otros Pctores. Nac. P. Test Liner marrón		56.886		56.886	13,938%
Smurfit			18.250	18.250	4,471%
Importadores P. Onda reciclado			54.647	54.647	13,389%
Otros Pctores. Nac. P. Onda reciclado			59.270	59.270	14,522%
TOTAL PAPEL P/ CORRUGAR				408.150	100,000%

HHI pre-f 731,22

¹⁰ Cabe aclarar que a los fines del cálculo del HHI se ha considerado como nulas las participaciones de los integrantes del mercado denominados "otros Pctores Nac." ya que la participación de ninguno de ellos alcanza más del 1% del mercado de papel para corrugar. En este sentido, es dable señalar que, las Partes notificantes dieron cuenta que la mayoría de las empresas que producen papeles liner u onda, no lo venden a terceros, sino que lo utilizan para autoabastecerse.



Fuente: Elaboración propia en base a la información obrante en el Expediente

Cuadro 2: Participaciones de Mercado y HHI luego de la Operación de Concentración en el Mercado de Papel para Corrugar, en términos de Tn. comercializadas en el Mercado Interno. Año 2005.

Empresas	KRAFT LINER	TEST LINER MARRON	ONDA RECICLADO	TOTAL P. P/ CORRUGAR	M. Share P. P/ CORRUGAR
Papel Misionero S.A + Zucamor	47.366	7.026	1.412	55.804	13,672%
Klabin (Brasil)	49.000			49.000	12,005%
Rigesa (Brasil)	28.000			28.000	6,860%
Otros (importadores P. Kraft Liner)	51.000			51.000	12,495%
Entre Rios		9.333		9.333	2,287%
Importadores P. Test Liner marrón		25.960		25.960	6,360%
Otros Pctores. Nac. P. Test Liner marrón		56.886		56.886	13,938%
Smurfit			18.250	18.250	4,471%
Importadores P. Onda reciclado			54.647	54.647	13,389%
Otros Pctores. Nac. P. Onda reciclado			59.270	59.270	14,522%
TOTAL PAPEL P/ CORRUGAR				408.150	100,000%

HHI post-f 779,20

Var HHI 47,98

Fuente: Elaboración propia en base a la información obrante en el Expediente

72. La observación del Cuadro 1 permite apreciar que el grado de concentración existente en el mercado de papel para corrugar, con anterioridad a la presente operación de concentración, resulta relativamente bajo, reflejado en un HHI de 731,22 puntos. La participación de Zucamor en este mercado alcanza alrededor del 2,067% y, la participación de PMSA el 11,605%.

[Handwritten signatures and initials]



73. Los datos expuestos en el Cuadro 2 muestran además que, si se procediera a la operación de concentración notificada, las Empresas Involucradas alcanzarían una participación, en volumen físico de ventas en el mercado total de papel para corrugar, del 13,672% incrementando la concentración del mercado en tan sólo 47,98 puntos, valor que indica que las condiciones de competencia en el mercado relevante considerado se mantendrían sin alteraciones significativas.

74. Los Cuadros 3, 4 y 5 presentan las ventas, en toneladas, de los distintos tipos de papeles para corrugar que elaboran las Empresas Involucradas, distinguiendo las ventas destinadas al mercado interno y a la exportación para los años 2003, 2004 y 2005. Asimismo, se indica el volumen de facturación total de cada una de las empresas para cada tipo de papel en los años considerados.

Cuadro 3: Ventas en el mercado interno y mercado externo de Papel Kraft Liner. Años 2003, 2004 y 2005

PAPEL KRAFT LINER- Año 2003

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Papel Misionero S.A	26.000.000	43	51.000	6.713	44.287	34,52%
Klabin (Brasil)	16.000.000	27	39.000	NA	39.000	30,40%
Rigesa (Brasil)	8.200.000	14	20.000	NA	20.000	15,59%
Otros (importado)	10.000.000	17	25.000	NA	25.000	19,49%
TOTAL	60.200.000	101	135.000	6.713	128.287	100,00%

PAPEL KRAFT LINER- Año 2004

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Papel Misionero S.A	33.000.000	40	58.000	6.865	51.135	31,93%
Klabin (Brasil)	21.000.000	26	47.000	NA	47.000	29,36%
Rigesa (Brasil)	11.000.000	13	25.000	NA	25.000	15,61%
Otros (importado)	17.000.000	21	37.000	NA	37.000	23,11%
TOTAL	82.000.000	100	167.000	6.865	160.135	100,00%

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several initials in the center.



PAPEL KRAFT LINER- Año 2005 (Proy.)

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Papel Misionero S.A	30.500.000	33	52.000	4.634	47.366	27,01%
Klabin (Brasil)	28.000.000	30	49.000	NA	49.000	27,94%
Rigesa (Brasil)	12.000.000	13	28.000	NA	28.000	15,97%
Otros (importado)	23.000.000	25	51.000	NA	51.000	29,08%
TOTAL	93.500.000	101	180.000	4.634	175.366	100,00%

Fuente: Elaboración propia en base a la información presentada por las Partes notificantes.

Cuadro 4: Ventas en el mercado interno y mercado externo de Papel Test Liner marrón. Años 2003, 2004 y 2005

PAPEL TEST LINER MARRON- Año 2003

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Zucamor S.A	3.100.000	9	8.541	4.632	3.909	4,49%
Entre Ríos	3.200.000	9	8.767	0	8.767	10,07%
Importado	8.000.000	23	8.264	NA	8.264	9,49%
Otros Pctores. Nac.	21.000.000	59	72.483	6.349	66.134	75,96%
TOTAL	35.300.000	100	98.055	10.981	87.074	100,00%

PAPEL TEST LINER MARRON- Año 2004

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Zucamor S.A	4.200.000	10	12.838	4.381	8.457	9,20%
Entre Ríos	3.500.000	8	9.210	0	9.210	10,02%
Importado	10.000.000	24	14.937	NA	14.937	16,25%
Otros Pctores. Nac.	24.000.000	58	64.866	5.573	59.292	64,52%
TOTAL	41.700.000	100	101.850	9.954	91.896	100,00%

PAPEL TEST LINER MARRON- Año 2005 (Proy.)

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Zucamor S.A	4.400.000	9	9.932	2.906	7.026	7,06%
Entre Ríos	4.200.000	8	9.333	0	9.333	9,41%
Importado	15.000.000	30	25.960	NA	25.960	26,17%
Otros Pctores. Nac.	27.000.000	53	64.266	7.400	56.866	57,34%
TOTAL	50.600.000	100	109.511	10.306	99.205	100,00%

Fuente: Elaboración propia en base a la información presentada por las Partes notificantes.

[Handwritten signatures and initials]



Cuadro 5: Ventas en el mercado interno y mercado externo de Papel Onda reciclado. Años 2003, 2004 y 2005

PAPEL ONDA RECICLADO- Año 2003

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Zucamor S.A	100.000	0	239	0	239	0,23%
Smurfit	6.000.000	17	20.000	2.200	17.800	17,46%
Importado	12.000.000	34	11.989	N/A	11.989	11,76%
Otros Pctores. Nac.	17.000.000	48	74.136	2.217	71.919	70,55%
TOTAL	35.100.000	100	106.364	4.417	101.947	100,00%

PAPEL ONDA RECICLADO- Año 2004

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Zucamor S.A	340.000	1	883	0	883	0,83%
Smurfit	6.500.000	16	21.670	2.510	19.160	18,11%
Importado	14.000.000	35	19.608	N/A	19.608	18,53%
Otros Pctores. Nac.	19.000.000	48	67.857	1.705	66.152	62,52%
TOTAL	39.840.000	100	110.018	4.215	105.803	100,00%

PAPEL ONDA RECICLADO- Año 2005 (Proy.)

Empresas	Total US\$	% s/Total US\$	Total Tn	Exportación Tn	Merc.Interno Tn	% s/Merc. Interno
Zucamor S.A	650.000	1	1.580	168	1.412	1,06%
Smurfit	7.000.000	16	20.000	1.750	18.250	13,66%
Importado	16.000.000	36	54.647	N/A	54.647	40,91%
Otros Pctores. Nac.	21.000.000	47	61.764	2.494	59.270	44,37%
TOTAL	44.650.000	100	137.991	4.412	133.579	100,00%

Fuente: Elaboración propia en base a la información presentada por las Partes notificantes.

75. Los cuadros 3,4 y 5 resultan ilustrativos en lo que se refiere a la descripción de los destinos de las ventas de los distintos tipos de papeles para corrugar (mercado interno y exportación) y a la evolución de las ventas y participaciones en el mercado relevante definido.

[Handwritten signatures and initials]



76. En lo que respecta a las participaciones de mercado, en términos de venta al mercado interno, se observa que las mismas no se han mantenido estables a lo largo del tiempo.

77. En efecto, la participación de PMSA en el segmento de papel kraft liner, ha decrecido en el tiempo, pasando de detentar el 34,52% del mercado en el año 2003, al 31,93% en el año subsiguiente y a prácticamente 27% en el año 2005. Cabe destacar que si bien la participación de mercado de PMSA ha disminuido, el volumen total de sus ventas se ha incrementado en el periodo considerado. En efecto, los productos importados fueron los que ganaron mayor participación en el mercado doméstico entre los años 2003 y 2005.

78. Respecto a las ventas al exterior, cabe destacar que PMSA es el único productor local de papel kraft y por lo tanto el único que exporta. Sus exportaciones aumentaron, en volumen, desde el año 2003 al 2004 pero decrecieron en el 2005 en más de 2000 tn.

79. Zucamor ha presentado comportamiento contrario al de PMSA, esto es, en el periodo 2003-2005 sus participaciones de mercado en los segmentos papel test liner y papel onda han aumentado, pero de manera diferente en cada tipo de papel.

80. Más precisamente, la participación de mercado en el segmento papel test liner exhibió un sendero de crecimiento bastante inestable en dicho periodo, presentando mayor incremento entre los años 2003 y 2004, del 4,49% al 9,2% pero decreciendo luego al nivel de 7,08% en el año 2005. Comportamiento diferente presentó la firma Entre Ríos quien exhibió una disminución en su participación de mercado entre los años 2003 y 2005.

81. En el caso de papel onda, en cambio, las participación de mercado de Zucamor evidenció un crecimiento constante en todo el periodo considerado, pasando de representar el 0,23% de este segmento en el año 2003, al 0,83% en el 2004 hasta alcanzar el 1,06% en el año 2005. Sin embargo, las participaciones de mercado de otros productores nacionales, decrecieron en dicho periodo. Más precisamente, Smurfit, uno de los productores nacionales de papel más importantes, vio disminuida su participación

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large 'A' and 'S' on the left, and several other illegible signatures.



en el período en aproximadamente 4 puntos porcentuales, pasando de representar el 17,46% del mercado interno en el año 2003 a un 13,86% en el año 2005.

82. Es importante destacar, que como en el caso del papel kraft, también en estos segmentos es notorio el aumento en los últimos tres años de la participación en el mercado interno de los productos importados. En efecto, las importaciones de papel onda cubrieron aproximadamente el 11,76% del consumo interno de este tipo de papel en el año 2003 y un 9,49% de papel test liner en el mismo año, mientras que en el año 2005, estos porcentajes se elevaron al 40,91% y 26,17%, respectivamente.

D. 2- Otras Consideraciones sobre la Concentración

83. Hay dos cuestiones relevantes que deben considerarse para analizar el impacto o los efectos económicos que pueden surgir como consecuencia de una operación de concentración económica. La primera, es el caso donde la fusión podría permitir a una firma ejercer poder de mercado unilateralmente e incrementar los precios rentablemente; esto implica analizar los "efectos unilaterales". La segunda, se refiere a los efectos coordinados, es decir a la posibilidad de que luego de la operación el mercado se presente más propenso a la colusión.

84. Las partes involucradas luego de la operación sumarían aproximadamente 13,672% de participación de mercado, medida en términos de volumen de ventas destinadas al mercado interno; participaciones que resultan relativamente bajas. Asimismo, es importante tener en cuenta que la mayoría de los productores locales de papel para corrugar utilizan su producción para el autoabastecimiento; Zucamor, como se expuso anteriormente, también destina casi el 60% de su producción a consumo propio. No obstante, según lo señalado precedentemente, la presencia de productos importados en el mercado es significativa. En este sentido, las Partes han manifestado que Zucamor importa algunos de los insumos para corrugar las cajas de exportación de Brasil y Estados Unidos, es decir que no se abastece plenamente de papel nacional.

85. En virtud de lo expuesto, es posible despejar la preocupación por potenciales efectos unilaterales derivados de la operación bajo análisis.

LA
que
D. 2-
en el
CNDP



86. En lo que respecta a los posibles "efectos coordinados" de la fusión, la estructura desconcentrada del mercado relevante definido, despeja cualquier preocupación en este sentido.

87. Atento a lo manifestado ut supra, es posible afirmar que la operación bajo análisis no despierta preocupación en lo que respecta a los posibles efectos de la misma sobre la competencia y el interés económico general en el mercado de papel para corrugar.

E. Mercado de Cajas y/ Envases de Cartón Corrugado

88. Como fuera mencionado precedentemente, esta CNDC ha detectado la existencia de una relación vertical en el mercado de cajas y envases de cartón corrugado, más precisamente en el segmento de cajas de alta exigencia estructural, fundada en que PMSA produce y comercializa papel kraft liner, y Zucamor produce cajas y envases de cartón corrugado de alta y baja resistencia, para lo cual, en el caso de las cajas de alta resistencia estructural, utiliza papeles kraft liner, entre otros tipos de papeles e insumos.

89. Cabe destacar que, las cajas de alta exigencia estructural que se destinan principalmente para cajas de exportación y el transporte de todo producto de alto peso y cuidado como frutas, carnes, etc. se construyen con papel kraft, mientras que las de baja resistencia se elaboran generalmente con papeles reciclados.

90. Zucamor importa algunos insumos para corrugar las cajas de exportación, y también adquiere de PMSA papel kraft liner. El proceso de corrugado de este tipo de cajas de alta resistencia se lleva a cabo en las plantas de Zucamor en Quilmes y Ranelagh, y desde allí se envían a Zucamor Cuyo para su impresión, troquelado y armado. Es decir que en Zucamor Cuyo se concentra la última parte del proceso de fabricación de este tipo de cajas.

91. Las cajas de baja resistencia estructural, en cambio, se elaboran a partir de los papeles test liner y onda que fabrica Zucamor y el proceso de corrugado se realiza en Zucamor Cuyo, donde como se dijo recientemente se imprimen, troquelan y arman las cajas de todo tipo.

4
que
de
est



92. El proceso de fabricación de las cajas de cartón corrugado consta básicamente de dos etapas: 1) el corrugado del papel y la posterior obtención de la plancha de cartón corrugado y 2) la impresión, troquelado y armado de la caja.

93. El referido proceso, se inicia con la fabricación de las planchas de cartón ondulado (formado por 2 ó más papeles liners y 1 ó más papeles onda) en la máquina corrugadora. Los papeles onda utilizados son deformados con presión y temperatura obteniendo una sinusoide (que puede ser de diferentes alturas y paso) en cuyas crestas se coloca adhesivo y se los une a los papeles liners. Posteriormente, se realiza el proceso de conversión, en el cual las máquinas impresoras, dobladoras y pegadoras imprimen los textos solicitados por el cliente y se realizan los cortes, marcados y oreja de cierre de la caja. En todo este proceso de producción se utilizan variedad de insumos, entre los cuales se detallan: clichés de impresión, tintas flexográficas, barnices, adhesivos vinílicos, flejes de atado de bultos, film para envoltura de pallets y pallets de madera.

94. Los envases y cajas de cartón corrugado, al igual que el papel para embalajes y ciertos papeles especiales son demandados por diversidad de sectores industriales, especialmente relacionados con el consumo masivo.

95. Las partes han señalado que es posible considerar como productos sustitutos de los envases de cartón corrugado, entre otros, a los envases y/o cajones de madera, cajones plásticos y envases de film termocontraíble.

96. En relación a los usos y características de estos productos, han indicado que los envases de madera, utilizados ampliamente en la producción frutihortícola, de bebidas y de elaboración de pollos, tienen su principal desventaja de uso en su manejo dificultoso en vacío, por el espacio que ocupa y su costo de transporte para su posterior reutilización; respecto a los cajones plásticos, usados en la industria láctea, destacaron su potencialidad de reutilización con la consecuente disminución del costo del packaging, sin embargo subrayaron el alto costo que implica controlar su devolución y el lavado posterior, factores que disminuyen sus ventajas teóricas de reutilización, y por último respecto a los envases de film termocontraíble, utilizados en la industria de bebidas y en productos que no requieren protección adicional, alegaron que pese a la ventaja que poseen por su bajo costo, la desventaja también está en su bajo nivel de reutilización.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.



97. Como se expuso en los apartados precedentes, el principal elemento a considerar a la hora de definir un mercado relevante es la existencia de sustituibilidad en la demanda y oferta de bienes. En referencia al mercado relevante del producto en consideración, se observa que los productos mencionados por las partes notificantes como posibles sustitutos de las cajas y/o envases de cartón corrugado, si bien cumplen función similar de transporte de productos, no presentan características, aspecto, formatos, medidas ni composición química similares al producto involucrado; por consiguientes sus precios también difieren y se determinan en forma independiente.

98. Conforme lo dicho, se analizará el mercado de las cajas y/o envases de cartón corrugado como un mercado relevante en sí mismo, ya que de no advertirse preocupaciones desde el punto de vista de la competencia en la definición más restringida, tampoco se advertirán en una definición más amplia, es decir considerando que el mercado relevante también abarca otras clases o tipos de envases.

99. Respecto a la dimensión geográfica del mercado relevante, al igual que en el caso del mercado de papel para corrugar, las Partes resaltaron la amplia posibilidad de producción, comercialización y gran apertura que se registra en el presente mercado de las cajas y envases de cartón corrugado considerados como commodities, y que esto se refleja en la gran cantidad de competidores que hay en el mercado ya sea productores nacionales o distribuidores que comercializan productos importados.

100. Asimismo señalaron que, una vez finalizada la producción, Zucamor y Zucamor Cuyo, a través de una empresa de logística, distribuyen directamente las cajas y envases al consumidor final.

101. De acuerdo a lo enunciado precedentemente, desde el punto de vista de sustitución por el lado de la oferta y con una óptica de análisis más estricto, al igual que en el caso del papel para corrugar, se evaluará el mercado de cajas y envases de cartón corrugado con alcance nacional.

F. 1- Participaciones de Mercado y Nivel de Concentración

[Handwritten signatures and initials]



102. Como se mencionó anteriormente, la relación vertical definida en la presente operación de concentración se verifica en el mercado de cajas y envases de cartón corrugado, específicamente en el segmento de cajas de alta exigencia estructural, dado que PMSA produce y comercializa papel kraft liner, y Zucamor utiliza este tipo de papel, entre otros, para la elaboración de cajas de alta resistencia estructural. Sin embargo, a los fines del análisis a realizarse en el presente apartado, dicha relación vertical se evaluará tomando el mercado total de producción y comercialización de cajas, dada la escasez de información obrante acerca del volumen de venta y facturación de los distintos participantes del mercado en los diferentes subsegmentos de tipos de cajas. Por tanto, se puntualiza que los resultados finales deberán evaluarse teniendo en cuenta esta consideración.

103. En el Cuadro 6 se detallan el volumen de ventas, en m2, de las cajas de cartón corrugado diferenciado por tipo de cajas, esto es de baja y alta demanda estructural, que elaboran conjuntamente Zucamor y Zucamor Cuyo; distinguiendo las ventas destinadas al mercado interno y externo que realizan los distintos participantes del mercado para los años 2003, 2004 y 2005. Adicionalmente se muestra el volumen de facturación total y las participaciones de mercado de cada una de las empresas para los años considerados.¹¹

Cuadro 6: Ventas en el mercado interno y mercado externo de Cajas de Cartón Corrugado. Años 2003, 2004 y 2005. (M2)

CAJAS DE CARTÓN CORRUGADO- Año 2003

Empresas	Total \$	Total \$ por tipo de Caja	%s/Total \$	Total M2	Total M2 por tipo de Caja	Exportación M2	Merc.Interno M2	%s/Merc. Interno
Zucamor S.A y Zucamor Cuyo S.A	50.000.000	15.000.000 (A) 35.000.000 (B)	11	117.974.555	33.032.875 (A) 84.941.680 (B)	1.114.400	116.860.155	11,19%
Cartoac	115.000.000		25	275.000.000		0	275.000.000	25,34%
Smurfit	62.000.000		14	116.000.000		0	116.000.000	11,11%
Otras Ptores. Nac.	230.000.000		50	536.025.445		0	536.025.445	51,35%
TOTAL	457.000.000		100	1.045.000.000		1.114.400	1.043.885.600	100,00%

¹¹ Cabe aclarar que las Partes han manifestado que, dado que Zucamor Cuyo S.A se concentra sólo en la última parte del proceso de fabricación de cajas de alta resistencia no les es posible brindar información sobre volumen y participación de mercado para cada empresa individualmente. Por tanto adicionalmente, en este análisis, se evaluará el comportamiento conjunto de ambas empresas en el mercado considerado.

[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page]



CAJAS DE CARTON CORRUGADO- Año 2004

Empresas	Total \$	Total \$ por tipo de Caja	%s/Total \$	Total M2	Total M2 por tip de Caja	Exportación M2	Merc.Interno M2	%s/Merc. Interno
Zucamor S.A y Zucamor Cuyo S.A	59.000.000	24.780.000 (A) 34.220.000 (B)	12	136.960.244	42.457.576 (A) 84.502.668 (B)	2.645.500	134.314.744	11,44%
Cartoocor	125.000.000		25	301.000.000		0	301.000.000	25,63%
Smurfit	72.000.000		14	135.000.000		0	135.000.000	11,50%
Otros Ptores. Nac.	250.000.000		49	604.039.756		0	604.039.756	51,44%
TOTAL	506.000.000		100	1.177.000.000		2.645.500	1.174.354.500	100,00%

CAJAS DE CARTON CORRUGADO- Año 2005 (Proy.)

Empresas	Total \$	Total \$ por tipo de Caja	%s/Total \$	Total M2	Total M2 por tip de Caja	Exportación M2	Merc.Interno M2	%s/Merc. Interno
Zucamor S.A y Zucamor Cuyo S.A	68.500.000	26.030.000 (A) 42.470.000 (B)	13	172.494.674	45.711.089 (A) 126.783.585 (B)	3.322.850	169.171.824	13,25%
Cartoocor	132.000.000		25	324.000.000		0	324.000.000	25,38%
Smurfit	75.000.000		14	168.000.000		0	168.000.000	13,16%
Otros Ptores. Nac.	250.000.000		48	615.505.326		0	615.505.326	48,21%
TOTAL	525.500.000		100	1.280.000.000		3.322.850	1.276.677.150	100,00%

Fuente: Elaboración propia en base a la información presentada por las Partes notificantes.
Nota: (A) refiere a las Cajas de Alta Resistencia estructural
(B) refiere a las Cajas de Baja Resistencia estructural

104. De los cuadros expuestos, se observa que Zucamor y Zucamor Cuyo comercializaron en el último año, aproximadamente 172.494.674 m2 de cajas de cartón corrugado, entre las que un 73,5% fueron cajas de baja resistencia estructural, mientras que el 26,5% restante fue producción de cajas de alta resistencia.

105. Las ventas de Zucamor y Zucamor Cuyo, tanto en volumen físico como monetario, crecieron entre los años 2003 y 2005, aproximadamente un 46,21% en m2, pasando de los 117.974.555 m2 comercializados en el 2003 a los 172.494.674 m2 en el 2005; y un 37% en términos de facturación. En este mismo período aumentaron las ventas tanto al mercado interno como al externo, pero en diferentes magnitudes. Las ventas al exterior se incrementaron un 198% mientras que las ventas al mercado doméstico lo hicieron en un 44,76%.

[Handwritten signatures and initials]



106. En términos de volumen de ventas destinadas al mercado interno, el comportamiento de los demás participantes del mercado fue similar al evidenciado por Zucamor. En efecto tanto Cartocor como Smurfit Argentina, dos de los participantes más importantes en el mercado de cajas de cartón corrugado, exhibieron aumentos en sus volúmenes de ventas en el período que abarca los años 2003 y 2005. Cartocor incrementó sus ventas, en términos de m², en este período en un 18%, pasando de comercializar 275.000.000 m² en el año 2003 a 324.000.000 m² en el año 2005. Smurfit también mostró aumentos en su cantidad de m² de cajas comercializadas, de aproximadamente un 44% entre los años 2003 y 2005, pasando de 116.000.000 m² en el 2003 a los 168.000.000 m² en el 2005.

107. En el Cuadro 7 se muestran las participaciones de mercado y grado de concentración, medido en términos de volumen de ventas en m² realizadas con destino al mercado interno para el año 2005.

Cuadro 7: Volumen de ventas en M2, participaciones y grado de concentración (HHI) en el mercado doméstico de Cajas de cartón corrugado, medidos en términos de toneladas (Tn.). Año 2005.

	Zucamor S.A y Zucamor Cuyo S.A	Cartocor	Smurfit	Otros Pctores. Nac.	TOTAL
Ventas al Merc.Interno (M2)	169.171.824	324.000.000	168.000.000	615.505.326	1.276.677.150
Market Share	13,25%	25,38%	13,18%	48,21%	100,00%
HHI	992,813392				

Fuente: Elaboración propia en base a la información obrante en el Expediente

108. De los datos expuestos se observa que, en el mercado nacional de cajas de cartón corrugado, actúan tres empresas principales: Zucamor y Zucamor Cuyo, Cartocor y Smurfit, además de otros productores pequeños.

109. El volumen de ventas total de cajas destinadas al mercado local, ascendió en el último año a los 1.276.677.150 m², siendo Cartocor la firma que detentó mayor participación relativa, seguida por Zucamor y Zucamor Cuyo, y Smurfit, que presentaron

[Handwritten signatures and initials]



participación de mercado similar. Es decir que las tres principales firmas del mercado, representaron en el año 2005 el 51,79% del mercado doméstico de cajas de cartón corrugado, mientras que el resto fue cubierto por productores pequeños.¹² En efecto, el HHI da cuenta de que el grado de concentración existente en el mercado bajo análisis es relativamente bajo, con un HHI de 992,81 puntos. De lo que se desprende que no existe en el mercado local de cajas de cartón corrugado ninguna empresa que ejerza una influencia significativa.

110. 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" 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.

111. Las Partes destacaron que no existen barreras de entrada en el mercado bajo análisis a nuevos competidores y que un nuevo competidor de Zucamor no debería ingresar también en el mercado de papel para corrugar.

112. Asimismo manifestaron que algunos de los insumos utilizados por Zucamor para corrugar cajas de alta resistencia son importados, en especial de Brasil y Estados Unidos y por tanto, cualquier competidor podría también 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 de dichos productos para el resto de los competidores.

113. Adicionalmente, los datos expuestos en los Cuadros precedentes, muestran que las participaciones de mercado de las empresas involucradas en el mercado de papel para corrugar y en el mercado de cajas de cartón corrugado no resultan elevadas. Sumado a ello el papel importante que juegan las importaciones y la presencia de dos competidores de relevancia en los mercados considerados como Cartocor y Smurfit.

¹² Ver Cuadro 7

[Handwritten signatures and initials]



114. Cabe señalar que, aún si se considera el segmento de cajas de alta demanda estructural a partir de papel kraft liner, se advierte en el Cuadro 3 que la oferta de PMSA ha sido decreciente durante los últimos 3 años y que la mayor parte de la demanda, más del 60%, ha sido abastecida vía importaciones.

115. 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 cajas de cartón corrugado no genera preocupación desde el punto de vista de la competencia y el interés económico general.

F. Consideraciones finales respecto a los efectos de la Operación sobre la Competencia y el Interés Económico General

116. La presente operación de concentración económica tiene incidencia en los mercados de papel para corrugar y, de cajas y envases de cartón corrugado.

117. El análisis de los efectos horizontales de la operación ha sido realizado desde una criterio de evaluación más estricto, es decir, procediendo a analizar la operación bajo la premisa de que el papel kraft liner, elaborado por PMSA, y los papeles test liner y onda, fabricados por Zucamor constituyen el mismo mercado relevante, y que la dimensión geográfica de dicho mercado era de alcance nacional.

118. En vista de esto, se evaluaron las participaciones conjuntas de las Empresas Involucradas y el grado de concentración pre y post operación existente en el mercado bajo análisis. De esta manera se verificó que dichas participaciones no resultaban elevadas, alcanzando sólo el 13,672% del mercado. Asimismo, se evidenció la existencia en el mercado de otros productores importantes como Smurfit Argentina, Entre Ríos, Cartocor, Massuh, entre otros, además de la sólida presencia de productos importados, especialmente provenientes de Brasil y Estados Unidos, que cubren aproximadamente el 31% del consumo nacional de papel para corrugar. En virtud de lo dicho, es posible aseverar que la operación no genera riesgos en cuanto a posibles efectos unilaterales por parte de las Empresas Involucradas.

RA
que
1/11/11



119. Asimismo, dada la baja participación de cada empresa y a la existencia de gran cantidad de productos importados, sumado al relativamente bajo grado de concentración, de 779.2 puntos, resultante en el mercado post operación de concentración y a que el papel para corrugar, como lo manifestaron las Partes, puede ser considerado como una commodity, lo que implica que su precio está relacionado con la oferta y la demanda mundial del producto y sus posibilidades de su producción y comercialización son amplias; dichos elementos despejarían la preocupación de que se generen condiciones propicias en el mercado para la acción coordinada de las empresas.

120. En lo que respecta a los efectos verticales de la operación identificados en el mercado de las cajas y envases de cartón corrugado, también se ha procedido a analizar la operación bajo un criterio estricto de evaluación, bajo la premisa de que las cajas y envases de cartón corrugado conformaban un mercado relevante en sí mismo y que el mercado geográfico relevante es de alcance nacional.

121. El dictamen concluye que la operación no despierta preocupación en cuanto a los posibles efectos exclusorios en el mercado de cajas y envases de cartón corrugado que podrían derivarse del refuerzo de la integración vertical en la producción, conversión y comercialización de los distintos tipos de papeles para corrugar, dada las bajas participaciones de mercado que poseen en estos mercados las Empresas Involucradas, conjuntamente con la presencia de gran cantidad de competidores locales y de la importación de papeles para corrugar durante los últimos años.

V. CLAUSULAS CON RESTRICCIONES ACCESORIAS

122. En los instrumentos acompañados por las partes no se han previsto cláusulas de restricciones accesorias.

[Handwritten signatures and initials in blue ink]



VI. CONCLUSIONES

123. 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 N° 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.

124. Por ello, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al Sr. SECRETARIO DE COORDINACIÓN TÉCNICA DEL MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION autorizar la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de ZUCAMOR S.A., del 100% del capital social de la firma BI S.A. e indirectamente del 48,0358% del capital social de la firma PAPEL MISIONERO S.A., de propiedad de Santiago Quirno Bemberg, Otto Jorge Bemberg, Santiago H.L. Bemberg, Emerging Markets Growth Fund Inc., Howard Hughes Mediacal Institute, Amercian International Underwriters Overseas Ltd., Chemical Investments Inc., Scudder International Fund Inc., Omnia S.A., Quilvest Amercian Equity Ltd., Los Manantiales S.A.C.F. y B.R., International Investment Company Societé Anonyme, Los Barcinos S.A., Tagus Invest GMBH, Excelence S.A., Balinda Trading Corp, MB Holding S.A., Capital International Emerging Markets Fund, Morley Investments Ltd., Morgan Stanley Dean Witter and Co., Batterymarch Global Emerging Markets Fund, Genesis Condor Fund Ltd., Genesis Emerging Markets Fund Ltd., Genesis Emerging Markets Ltd., Partership, Florencia Ltd., Lombard Odier et Cie., de conformidad con lo establecido en el artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

A

Señor

[Signature]
 DIEGO PABLO POVOLO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

[Signature]
 HUMBERTO GUARDIA MENDONÇA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

[Signature]
 HORACIO SALERNO
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

[Signature]
 MAURICIO BUTERA
 VOCAL
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA

[Signature]
 Lic. JOSE A. SBATELLA
 PRESIDENTE
 COMISION NACIONAL DE DEFENSA
 DE LA COMPETENCIA



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica

17



BUENOS AIRES, 16 JUN 2006

VISTO el Expediente N° S01:0328763/2005 del Registro del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, y

CONSIDERANDO:

Que el Artículo 58 de la Ley N° 25.156 faculta a la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 22.262 a intervenir en las causas que se inicien durante la vigencia de la primera de las normas legales citadas, subsistiendo sus funciones hasta que se constituya y se ponga en funcionamiento el TRIBUNAL NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA en el ámbito del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION.

Que, en consecuencia, las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 8° de la Ley N° 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 COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que las presentes actuaciones dan cuenta de la notificación presentada en los términos del referido Artículo 8° de la Ley N° 25.156 con relación a la



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica



17

empresa ZUCAMOR S.A., del CIENTO POR CIENTO (100 %) del capital social de la firma BI S.A. e indirectamente del CUARENTA Y OCHO CON TRESCIENTOS CINCUENTA Y OCHO DIEZMILESIMOS POR CIENTO (48,0358 %) del capital social de la firma PAPEL MISIONERO S.A., de propiedad de los señores Don Santiago Miguel QUIRNO BEMBERG (M.I. N° 4.516.653), Don Otto Jorge BEMBERG (M.I. N° 586.230), Don Santiago Humberto Luis BEMBERG (M.I. N° 04FE04830), las firmas EMERGING MARKETS GROWTH FUND INC., HOWARD HUGHES MEDICAL INSTITUTE, AMERICAN INTERNATIONAL UNDERWRITERS OVERSEAS LTD., CHEMICAL INVESTMENTS INC., SCUDDER INTERNATIONAL FUND, INC., OMNIA S.A., QUILVEST AMERICAN EQUITY LTD., LOS MANANTIALES S.A.C.F. Y B.R., INTERNATIONAL INVESTMENT COMPANY SOCIÉTÉ ANONYME, LOS BARCINOS S.A., TAGUS INVEST GMBH, EXCELENCE S.A., BALINDA TRADING CORP, MB HOLDING S.A., CAPITAL INTERNATIONAL EMERGING MARKETS FUND, MORLEY INVESTMENTS LTD., MORGAN STANLEY DEAN WITTER AND CO., BATTERYMARCH GLOBAL EMERGING MARKETS FUND, GENESIS CONDOR FUND LTD., GENESIS EMERGING MARKETS FUND LTD., GENESIS EMERGING MARKETS LTD. PARTNERSHIP, FLORENCIA LTD., LOMBARD ODIER DARIER HENTSCHE & CIE, acto que encuadra en el Artículo 6°, inciso c) de la Ley N° 25.156.

Que la operación de concentración económica que se notifica no infringe el Artículo 7° de la Ley N° 25.156 al no disminuir, restringir o distorsionar la competencia, de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica



EMERGING MARKETS FUND, MORLEY INVESTMENTS LTD., MORGAN STANLEY DEAN WITTER AND CO., BATTERYMARCH GLOBAL EMERGING MARKETS FUND, GENESIS CONDOR FUND LTD., GENESIS EMERGING MARKETS FUND LTD., GENESIS EMERGING MARKETS LTD. PARTNERSHIP, FLORENCIA LTD., LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH & CIE, en los términos en que ha sido notificada, todo ello de acuerdo a lo previsto en el Artículo 13, inciso a) de la Ley N° 25.156.

ARTICULO 2°.- Considérase parte integrante de la presente resolución, al dictamen emitido por la COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARIA DE COORDINACION TECNICA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, de fecha 3 de abril de 2006, que en TREINTA Y TRES (33) hojas autenticadas se agregan como Anexo I a la presente medida.

ARTICULO 3°.- Regístrese, comuníquese y archívese.

RESOLUCION SCT N° 17..



LIC. MARIO GUILLERMO MORENO
SECRETARIO DE COORDINACION TECNICA
MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Coordinación Técnica
Comisión Nacional de Defensa de los Consumidores



Expte. S01: 0328763/2005 (Conc. 531) SB-MD-DG/MB

BUENOS AIRES, 21 JUN 2006.

Habiéndose efectuado la notificación de la Resolución de la Secretaría de Coordinación Técnica del Ministerio de Economía y Producción a las partes del presente expediente, procédase al archivo del presente Expediente.