



Expte. N° S01: 0203198/2017 (Conc. 1467) CQ-RG

DICTAMEN N° 139

BUENOS AIRES, 06 JUL 2017

## SEÑOR SECRETARIO

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el Expediente N° S01: 0203198/2017 del registro del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, caratulado "THE SHERWIN-WILLIAMS COMPANY, VIKING MERGER SUB, INC Y THE VALSPAR CORPORATION S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156 (CONC. 1467)".

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

#### I.1. La Operación

1. El día 1° de junio de 2017, esta Comisión Nacional recibió la notificación de una operación de concentración económica, consistente en la adquisición por parte de THE SHERWIN-WILLIAMS COMPANY (en adelante "SHERWIN-WILLIAMS") del control exclusivo de THE VALSPAR CORPORATION (en adelante "VALSPAR") mediante la fusión de VIKING MERGER SUB, INC (en adelante "MERGER") con VALSPAR, y luego la supervivencia de esta última como una subsidiaria de SHERWIN-WILLIAMS.
2. La transacción se llevó a cabo conforme a un Acuerdo y Plan de Fusión firmado por las empresas notificantes en fecha 19 de marzo de 2016, cuyo cierre operó el 1° en junio de 2017<sup>1</sup>.

#### I.2. La Actividad de las Partes Involucradas en la Operación

3. VALSPAR es una compañía con sede en Minnesota, Estados Unidos de América, cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Al momento de la notificación no es controlada por ninguna empresa o persona en particular, sólo dos accionistas poseen más del 5% del capital social, THE VANGUARD GROUP, INC. con el 8,12% y BLACKROCK, INC. con el 8,1%.
4. Controla las siguientes empresas: THE VALSPAR URUGUAY (en adelante "VALSPAR")

<sup>1</sup> Las partes documentaron la fecha de cierre con el correspondiente certificado de fusión de fecha 1° de junio de 2017 acompañado con su correspondiente traducción, agregado en autos.



*Ministerio de Producción*  
*Secretaría de Comercio*  
*Comisión Nacional de Defensa de la Competencia*

Dra. MARIA VICTORIA DE LA VEGA  
 SECRETARIA LEYADA  
 COMISION NACIONAL DE  
 DEFENSA DE LA COMPETENCIA

URUGUAY") una sociedad con sede y constituida bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay, cuya actividad es la comercialización de pinturas y revestimientos, realiza importaciones a la Argentina de pinturas y recubrimientos de repintado automotriz, packaging y protective & marine; THE VALSPAR CORPORATION LTDA. una sociedad con sede y constituida bajo las leyes de la República Federativa de Brasil, cuya actividad principal es la fabricación de pinturas y revestimientos, importa a la Argentina pinturas y recubrimientos para bobinas (coil), envases (packaging) y para metal; y por último la firma ISOCOAT TINTAS E VERNIZES LTDA. una sociedad con sede y constituida bajo las leyes de la República Federativa de Brasil, cuya actividad es la fabricación de revestimientos en polvo utilizados en electrodomésticos, productos de construcción, transporte y otros mercados industriales en general, posee clientes en Brasil, Argentina y Colombia.

5. SHERWIN-WILLIAMS es una compañía con sede en Cleveland, Ohio, Estados Unidos de América, cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Al momento de la notificación no es controlada por ninguna empresa o persona en particular, sólo dos accionistas poseen más del 5% del capital social, THE VANGUARD GROUP, INC. con el 6,4% y BLACKROCK, INC. con el 6%. Controla en Argentina a SHERWIN-WILLIAMS ARGENTINA I C S.A. (en adelante "SHERWIN ARGENTINA") una sociedad anónima constituida bajo las leyes de Argentina, cuya actividad es la fabricación y comercialización de pinturas, barnices y revestimientos. Está inscripta en la DIRECCIÓN DE ENTIDADES JURÍDICAS de la provincia de Buenos Aires.
6. MERGER es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de Delaware, subsidiaria de propiedad de SHERWIN-WILLIAMS, sin actividad comercial, fue creada como vehículo con el propósito exclusivo de llevar a cabo la presente operación.
7. En la Tabla 1 se consignan solo las compañías involucradas en la operación que ofrecen productos involucrados, junto a una descripción de la actividad comercial que permite identificar una relación horizontal en la fabricación y venta de pinturas y revestimientos a nivel nacional.

ES COPIA FIEL



Ministerio de Producción  
 Secretaría de Comercio  
 Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VER.  
 SECRETARIA LEYENDA  
 COMISION NACIONAL DE  
 DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Tabla 1 - Actividad de la Firmas Involucradas

Empresa	Actividad
SHERWIN ARGENTINA (Comprador)	Fabricación y comercialización de pinturas, barnices y revestimientos.
VALSPAR URUGUAY (Uruguay) (Objeto)	Exporta hacia Argentina pinturas y recubrimientos de protección y marítimos (protective & marine), repintado automotriz y envases (packaging).
THE VALSPAR CORPORATION LTDA (Brasil) (Objeto)	Exporta hacia Argentina pinturas y recubrimientos para bobinas (coil), envases (packaging) y para metal
ISOCOAT TINTAS E VERNIZES LTDA (Brasil) (Objeto)	Exporta hacia Argentina pinturas para metales.

Fuente: CNDC en base a información aportadas por las partes en el presente expediente

8. Las partes informaron que motiva la presente operación el hecho de que SHERWIN-WILLIAMS y VALSPAR ofrecen pinturas y revestimientos que pueden complementarse, razón por la cual la compradora desea expandir la oferta de esos productos en todo el mundo, resultando en una variedad más diversificada de marcas, permitiéndole llegar a una gama más amplia de clientes mediante la expansión de la compañía en Asia-Pacífico y Europa, así como entrar en nuevos mercados de productos en los segmentos de Packaging y Coil y crecer en su alcance en el mercado de pintura decorativa para consumidores en América del Norte, obteniendo un punto de apoyo en los mercados de pinturas decorativas en China y Australia / Nueva Zelanda.

## II. EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN NOTIFICADA

### II.1. Efectos Económicos de la Operación

9. Siguiendo los criterios adoptados por la Comisión Europea a la hora de analizar la presente operación<sup>2</sup>, el mercado de pinturas y revestimientos se puede dividir en dos grandes segmentos: (i) Decorativos e (ii) Industriales. A su vez, dentro del segmento industrial podemos identificar una gran variedad de sub-segmentos diferenciados en relación a sus aplicaciones. Ellos son: (i) Automotriz OEM; (ii) Repintado automotriz; (iii) Protección y marítimos (protective & marine); (iv) Madera industrial; (v) Bobinas (coil); (vi) Envases (packaging); (vii) Metal.

<sup>2</sup> Case No. Comp/ M. 8020, Sherwin- Williams/Valspar con fecha 10/08/2016.



ES COPIA FIEI

"2017 — Año de las Energías Renovables"

Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dra. MARIA VICTORIA DIAZ VER  
SECRETARIA EJECUTIVA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

10. En Argentina, SHERWIN-WILLIAMS participa de los segmentos (i) Decorativos; (ii) Industrial – repintado automotriz; (iii) Industrial – Madera industrial; (iv) Industrial - Protección y marítimos; (v) Industrial – Metal.
11. Por su parte, las empresas adquiridas están activas en Argentina en los siguientes segmentos: (i) Industrial – Repintado automotriz; (ii) Industrial – Bobinas; (iii) Industrial – Envases; (iv) Industrial – Protección y marítimos; (v) Industrial – Metal.
12. Por lo expuesto, en Argentina, la operación da lugar solamente a tres superposiciones horizontales, a saber: (i) Industrial – Repintado automotriz; (ii) Industrial – Protección y marítimos; (iii) Industrial – Metal.
13. A continuación, se analizan las participaciones de las empresas involucradas en cada uno de los segmentos de mercado mencionados correspondiente a las ventas registradas en el año 2016.

Tabla 2 – Participaciones de las empresas involucradas en los segmentos de mercado

Segmento	Ventas totales (en pesos)	Participaciones			Variación HHI
		Sherwin-Williams	Valspar	Conjunta	
Repintado Automotriz	530.188.330	18,0%	2,5%	20,5%	90
Protección y marítimos	752.000.000	15,0%	2,0%	17,0%	60
Metal	656.000.000	8,0%	2,0%	10,0%	32

Fuente: CNDC en base a información aportadas por las partes en el presente expediente.

14. Como se desprende de la tabla, la participación de VALSPAR, empresa objeto de la presente operación, en cada uno de los segmentos analizados es marginal y en ninguno de los mismos la adquirente supera el 18% de participación. Por ende, las participaciones alcanzadas conjuntamente por las empresas involucradas, en cada uno de los segmentos donde se verifican superposiciones de productos, no generan preocupación desde el punto de vista de la competencia.

## II.2. Cláusulas de Restricciones Accesorias

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

## III. ENCUADRAMIENTO JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO

16. Finalmente, debe destacarse que la transacción analizada en apartados anteriores constituye una concentración económica en los términos del Artículo 6° inciso a) de la

ES COPIA FIEL



Ministerio de Producción  
Secretaría de Comercio  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Dr. MARIA VICTORIA DIAZ VERON  
SECRETARIA LETRADA  
COMISION NACIONAL DE  
DEFENSA DE LA COMPETENCIA

Ley N° 25.156 de Defensa de la Competencia y que las firmas intervinientes en la misma la han notificado en tiempo y forma, de acuerdo a lo previsto en el Artículo 8° de la misma norma.<sup>3</sup>

- 17. Con fecha 1° de junio de 2017 las partes notificaron la operación mediante la presentación en forma conjunta del Formulario F1 correspondiente y en fecha 28 de junio de 2017 aportaron información complementaria, teniéndose por completo el mismo el día hábil posterior a la última fecha reseñada.

IV. CONCLUSIONES

- 18. 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 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.
- 19. Por ello, esta COMISION NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO autorizar la operación notificada consistente en la adquisición por parte de THE SHERWIN-WILLIAMS COMPANY del control exclusivo de THE VALSPAR CORPORATION mediante la fusión de VIKING MERGER SUB, INC con esta última, todo ello en virtud de lo establecido en el Artículo 13 inc. (a) de la Ley N° 25.156.
- 20. Elévese el presente Dictamen al Señor Secretario de Comercio, previo paso por la DIRECCIÓN GENERAL DE ASUNTOS JURÍDICOS del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN para su conocimiento.

MARINA BIDART  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

EDUARDO STORDEUR (h)  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

PABLO TRÉVISÁN  
Vocal  
Comisión Nacional de Defensa  
de la Competencia

<sup>3</sup> La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y los objetos de las operaciones, a nivel nacional supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000.-) 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.

se da constancia que el Sr. Presidente y la Sr. Vice  
no vienen a suscribir el presente por encontrarse en  
Comisión Oficial.

IF-2017-13709594-APN-DR#CNDC

Página 5 de 5



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2017 - Año de las Energías Renovables

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Anexo**

**Número:** IF-2017-13709594-APN-DR#CNDC

CIUDAD DE BUENOS AIRES  
Viernes 7 de Julio de 2017

**Referencia:** S01:0203198/2017 (Conc. 1467)

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 5 pagina/s.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION,  
ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.07.07 09:34:16 -03'00'

Martín Javier Ondarcuhu  
Auxiliar administrativo  
Dirección de Registro  
Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE  
DN: cn=GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE, c=AR, o=MINISTERIO DE MODERNIZACION, ou=SECRETARIA DE MODERNIZACION ADMINISTRATIVA, serialNumber=CUIT 30715117564  
Date: 2017.07.07 09:34:16 -03'00'



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2017 - Año de las Energías Renovables

**Resolución**

**Número:** RESOL-2017-647-APN-SECC#MP

CIUDAD DE BUENOS AIRES

Viernes 25 de Agosto de 2017

**Referencia:** EXP-S01:0203198/2017 - OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA (CONC. 1467)

---

VISTO el Expediente N° S01:0203198/2017 del Registro del MINISTERIO DE 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 8° de la Ley N° 25.156, procedesu presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 6° a 16 y 58 de dicha ley.

Que la operación, que se notifica el día 1 de junio de 2017, consiste en la adquisición por parte de la firma SHERWIN-WILLIAMS COMPANY del control exclusivo de la firma THE VALSPAR CORPORATION mediante la fusión de la firma VIKING MERGER SUB, INC., con la firma THE VALSPAR CORPORATION, y luego la supervivencia de esta última como subsidiaria de la firma SHERWIN WILLIAMS COMPANY.

Que la transacción se llevó a cabo conforme a un “Acuerdo y Plan de Fusión” firmado por las empresas notificantes en fecha 19 de marzo de 2016, cuyo cierre operó el día 1 de junio de 2017.

Que las empresas involucradas notificaron la operación de concentración económica, en tiempo y forma, 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.

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

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas involucradas y el objeto de la operación en la REPÚBLICA ARGENTINA supera el umbral de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (\$ 200.000.000) 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.

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 7° de la Ley N° 25.156, toda vez que de los elementos reunidos en el expediente citado en el Visto no se desprende que tenga entidad suficiente para restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, la mencionada Comisión Nacional emitió Dictamen N° 139 de fecha 6 de julio de 2017 aconsejando al señor Secretario de Comercio, autorizar la operación notificada, consistente en la adquisición por parte de la firma SHERWIN-WILLIAMS COMPANY del control exclusivo de la firma THE VALSPAR CORPORATION mediante la fusión de la firma VIKING MERGER SUB, INC., con esta última, todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

Que el suscripto comparte los términos del mencionado dictamen, al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, incluyéndose como Anexo de la presente resolución.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN ha tomado la intervención que le compete.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en los Artículos 13, 18, 21 y 58 de la Ley N° 25.156 y los Decretos Nros. 89 de fecha 25 de enero de 2001, 357 de fecha 21 de febrero de 2002 y sus modificaciones y 718 de fecha 27 de mayo de 2016.

Por ello,

## EL SECRETARIO DE COMERCIO

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Autorízase la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de la firma SHERWIN-WILLIAMS COMPANY del control exclusivo de la firma THE VALSPAR CORPORATION mediante la fusión de la firma VIKING MERGER SUB, INC., con esta última, todo ello en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 13 de la Ley N° 25.156.

ARTÍCULO 2°.- Considérase al Dictamen N° 139 de fecha 6 de julio de 2017 emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN que, como Anexo IF-2017-13709594-APN-DR#CNDC, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 3°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 4°.- Comuníquese y archívese.

Digitally signed by BRAUN Miguel  
Date: 2017.08.25 15:18:54 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Miguel Braun  
Secretario  
Secretaría de Comercio  
Ministerio de Producción