



INDICE:

Resolución (RESOL-2024-362-APN-SIYC#MEC	1
Dictamen (IF-2024-80540114-APN-CNDC#MEC	9
I DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES.....	9
II ENCUADRAMIENTO JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO	9
III EVALUACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SOBRE LA COMPETENCIA.....	11
III.1. Naturaleza de la operación.....	11
III.1.1. Consideraciones generales del mercado de belleza y cuidado personal.....	13
III.1.2. Características de las empresas involucradas	14
III.1.3. Venta directa o door to door	15
III.1.4. Análisis de la naturaleza de la operación.....	17
III.2. Informe de Objeción	18
III.2.1. Los riesgos identificados por el Informe de Objeción	18
III.2.2. La respuesta de las partes al Informe de Objeción	19
III.2.3. Audiencia especial y primer ofrecimiento de compromiso de las partes	20
III.3. Efectos económicos de la operación notificada.....	21
III.3.1. Mercados relevantes analizados en el Informe de Objeción.....	21
III.3.1.1. Mercado relevante de cosméticos de color (ojos, rostro y labios).....	21
III.3.1.2. Mercado relevante de fragancias masivas.....	22
III.3.2. Efectos económicos en el mercado de cosméticos de color (ojos, rostro y labios) y fragancias masivas.....	23
III.3.2.1. Efectos económicos en el mercado de cosméticos de color y sub-segmentos (ojos, rostro y labios).....	23
III.3.2.2. Efectos económicos en el mercado de fragancias masivas.....	28
III.3.3. Conclusiones acerca de la cercanía competitiva entre AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA.....	30
III.3.4. Barreras de entrada.....	31
III.3.5. Posibles efectos de cartera.....	32
III.3.6. Ganancias de eficiencia.....	33

III.3.7. Conclusiones sobre los potenciales efectos de la operación en los mercados de cosméticos de color y fragancias masivas.....	34
III.4. Otros mercados relevantes no analizados en el Informe de Objeción.....	35
III.4.1. Productos específicos para bebés y niños.....	35
III.4.1.1.Mercado relevante.....	35
III.4.1.2.Efectos económicos en el mercado de productos para bebés y niños.....	36
III.4.2. Productos para el baño y la ducha.....	37
III.4.2.1.Mercado relevante.....	37
III.4.2.2.Efectos económicos en el mercado de productos para el baño y la ducha.....	38
III.4.3. Desodorantes y antitranspirantes.....	39
III.4.3.1.Mercado relevante.....	39
III.4.3.2.Efectos de la operación en el mercado de desodorantes y antitranspirantes.....	40
III.4.4. Cuidado del cabello.....	41
III.4.4.1.Mercado relevante.....	41
III.4.4.2.Efectos económicos en el mercado de productos para el cuidado del cabello....	42
III.4.5. Productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado)...	43
III.4.5.1.Mercado relevante.....	43
III.4.5.1.1 Efectos de la operación en el mercado de productos de pre-afeitado para hombres.....	44
III.4.5.1.2 Efectos de la operación en el mercado de productos de post-afeitado para hombres.....	45
III.4.6. Cuidado de la piel.....	46
III.4.6.1.Mercado relevante.....	46
III.4.6.2.Efectos de la operación en el mercado de productos de cuidado del rostro.....	47
III.4.6.3.Efectos de la operación en el mercado de productos de cuidado corporal.....	49
III.4.7. Cuidado solar.....	50
III.4.7.1.Mercado relevante.....	50
III.4.7.2.Efectos de la operación en el mercado de productos para el cuidado solar.....	51
III.5. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia.....	52
IV COMPROMISOS PRESENTADOS POR LAS PARTES.....	52
IV.1 Los compromisos ofrecidos.....	52
IV.2. Análisis de los compromisos ofrecidos.....	54
V CONCLUSIÓN.....	56



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

Resolución

Número:

Referencia: EX-2020-62729540- -APN-DR#CNDC

VISTO el Expediente N° EX-2020-62729540- -APN-DR#CNDC, y

CONSIDERANDO:

Que en el caso de las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deben realizar la notificación prevista en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, procede su presentación y tramitación por los obligados ante la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, ello, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 17, y 80 de dicha ley.

Que la operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo sobre la firma AVON PRODUCTS, INC. por parte de la firma NATURA COSMETICOS S.A., de la cual resultó la combinación de sus respectivos negocios.

Que la operación fue implementada mediante una oferta pública de adquisición por las acciones de la firma AVON PRODUCTS, INC. y una reestructuración corporativa posterior por la cual una nueva compañía holding, NATURA & CO HOLDING S.A, pasó a ser titular de la totalidad de las acciones de las firmas NATURA COSMETICOS S.A y AVON PRODUCTS, INC.

Que el perfeccionamiento de la transacción tuvo lugar el día 3 de enero de 2020, y su notificación a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA se produjo el día 10 de enero de 2020.

Que la notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los Artículos 9° y 84 de la Ley N° 27.442.

Que la operación notificada constituye una concentración económica en los términos del Artículo 7°, incisos (a) y (c), de la Ley N° 27.442.

Que la obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera el umbral de CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades móviles establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS DOS MIL SEISCIENTOS CUARENTA MILLONES (AR\$ 2.640.000.000), y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.

Que, mediante la Resolución N° 3 de fecha 26 de agosto de 2022 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, la que comunicó a las partes notificantes que el dictamen de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA del 7 de junio de 2022 identificado como Anexo IF-2022-57441157-APN-CNDC#MDP, constituía el Informe de Objeción previsto en el Artículo 14 de la Ley N° 27.442 y su decreto reglamentario.

Que con fecha 19 de septiembre de 2022, las partes notificantes dieron respuesta al Informe de Objeción.

Que por la Resolución N° 77 de fecha 11 de noviembre de 2022 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, se resolvió la extensión del plazo establecido por el Artículo 14 de la Ley N° 27.442 por CIENTO VEINTE (120) días hábiles, indicando que la extensión dispuesta comenzaría a correr una vez finalizado el plazo original de CUARENTA Y CINCO (45) días establecidos en el mismo artículo.

Que en fecha 12 de enero de 2023, se celebró la audiencia especial prevista en el Artículo 14 de la Ley N° 27.442.

Que la operación notificada, de carácter global, implica en la REPÚBLICA ARGENTINA la integración de las firmas COSMETICOS AVON S.A.C.I con NATURA COSMETICOS S.A. (Argentina).

Que la actividad de las empresas en el país se enfoca fundamentalmente en la comercialización de productos de belleza y cuidado personal.

Que en la presente operación, las partes notificantes se encuentran presentes en la República Argentina en la comercialización de: (i) productos específicos para bebés y niños; (ii) productos para el baño y la ducha; (iii) cosméticos de color; (iv) desodorantes y antitranspirantes; (v) fragancias; (vi) cuidado del cabello; (vii) productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado); (viii) cuidado de la piel (productos de cuidado del rostro y del cuidado corporal); y (ix) cuidado solar.

Que la operación de concentración económica notificada, da lugar a la concentración de dos importantes empresas de la industria de productos de belleza y cuidado personal y como efecto de la concentración, la participación conjunta de las partes en determinados mercados despierta motivos de preocupación desde el punto de vista de competencia.

Que específicamente en lo que respecta a los efectos horizontales, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA ha emitido oportunamente un Informe de Objeción, referido a los mercados sobre los cuales la operación podría generar efectos perjudiciales para la competencia, con relación a los mercados de: (i) cosméticos de color el cual fue subdividido en TRES (3) subsegmentos (ojos, rostro, y labiales); y (ii) fragancias masivas, los cuales representan aproximadamente el CINCUENTA POR CIENTO (50 %) de los ingresos de cada una de las empresas involucradas.

Que, en cosméticos de color, el Informe de Objeción señaló que la operación producía una concentración del mercado relevante, donde la participación de la entidad fusionada superaría el CUARENTA POR CIENTO (40 %) de participación y que esta situación se replicaría al analizar sub-segmentos específicos de este mercado,

como cosméticos para ojos (40,9 %), rostro (43,9 %) y labios (51,1 %).

Que, en dicho Informe, se subrayó que la entidad fusionada no solo lideraría estos mercados, sino que, además, superaría por amplios márgenes a sus competidores más cercanos.

Que, en fragancias masivas, el Informe de Objeción realizó una distinción entre fragancias masivas y premium, centrándose su análisis en el primer segmento, debido a la participación que alcanzaría la entidad combinada.

Que la operación resultaría en una entidad con una participación de mercado cercana al CINCUENTA Y CUATRO POR CIENTO (54%), agravado por el rol que jugaría la fidelidad a la marca en el mercado de fragancias masivas, que es más pronunciado que en el de cosméticos de color.

Que, en ambos mercados, se identificaron barreras a la entrada que podrían dificultar la entrada de nuevos competidores o el crecimiento de los existentes, exacerbando el riesgo de abuso de posición dominante por parte de la entidad fusionada.

Que al dar su respuesta al Informe de Objeción el día 19 de septiembre de 2022, las partes se refirieron a la definición de los mercados relevantes, y cuestionaron la decisión de la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA de segmentar el mercado de fragancias en premium y masivas, ya que argumentaron que el mercado de fragancias opera como uno solo, con una amplia gama de precios donde todos los productos son sustitutos entre sí, y que según esta definición, la participación conjunta real de las firmas NATURA COSMETICOS S.A. (Argentina) y COSMETICOS AVON S.A.C.I sería del TREINTA Y SEIS COMA TRES POR CIENTO (36,3 %), muy por debajo de las participaciones consignadas en el Informe de Objeción.

Que, en relación al mercado geográfico, tanto para cosméticos de color como para fragancias masivas, las partes propusieron una definición más amplia que incluyera a Argentina, el Mercosur y Chile.

Que las partes insistieron en la ausencia de barreras significativas para la entrada de nuevos competidores en los mercados bajo análisis.

Que, el día 12 de enero de 2023 se llevó a cabo la audiencia especial de acuerdo a lo ordenado en el Artículo 3° de la Resolución N° 3/22 de la ex SECRETARÍA DE COMERCIO y de conformidad con lo establecido en el Artículo 14 de la Ley N°27.442, en el que las partes presentaron como Anexo I un Compromiso Conductual, el cual detalla las medidas remediales propuestas.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA analizó los argumentos de las partes en su respuesta al Informe de Objeción y la información recabada en la instrucción de las actuaciones y sostuvo como correcto el análisis del mercado de cosméticos de color como un todo, y los sub-segmentos de ojos, rostro y labios, que fuera anticipado en el Informe de Objeción y en ambos enfoques consideró el mercado geográfico nacional.

Que, a partir de la investigación llevada adelante por la citada Comisión Nacional, se consideró pertinente distinguir entre productos masivos y premium y se evaluaron los efectos de la operación sobre el sub-segmento de fragancias masivas, donde operan tanto la firma NATURA COSMETICOS S.A. (Argentina) como y la firma COSMETICOS AVON S.A.C.I.

Que, con relación a los límites del mercado geográfico, este se consideró nacional, debido a que las empresas operan a lo largo de todo el territorio, en consonancia con los antecedentes de la COMISIÓN NACIONAL DE

DEFENSA DE LA COMPETENCIA y no se hallaron nuevos elementos que permitieran convalidar una definición del mercado geográfico más amplia, que considere a los países que integran el Mercosur y a Chile, tal como propusieron las partes.

Que el día 17 de febrero de 2023, las partes realizaron la presentación formal de dos alternativas de compromisos conductuales, las cuales se dividen en TRES (3) secciones.

Que la primera sección está referida a las “Barreras de entrada” e importa la no suscripción de cláusulas de exclusividad en los contratos que rijan la relación con terceros, ya sean tollers, proveedores de materias primas o revendedoras.

Que la segunda, sobre los “Efectos de Cartera”, se vincula a aspectos relacionados con la fijación de precios de los kits o paquetes y la disponibilidad individual de los productos que se ofrecen como parte de los mismos.

Que la tercera refiere a los “Aspectos operativos del compromiso”, en la que las partes se comprometen a presentar reportes semestrales sobre el estado de cumplimiento del compromiso.

Que la única diferencia entre ambas propuestas se encuentra en la sección “Efectos de cartera”, relativa a la determinación de precios de los kits.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, consideró que las partes debían adecuar algunos aspectos de las propuestas a los fines de descartar ciertas preocupaciones que habían sido identificadas en el Informe de Objeción.

Que el día 24 de mayo de 2024, las partes formularon una nueva propuesta de compromiso, incorporando algunos ajustes sobre los remedios conductuales ofrecidos y los aspectos operativos de su aplicación, siendo que la nueva propuesta también está estructurada en torno a las tres secciones descriptas.

Que en relación a las “Barreras de entrada”, las partes notificantes ofrecieron comprometerse, por el término de TRES (3) años, contados a partir de la notificación de la eventual resolución de la Autoridad de Aplicación en los términos del Artículo 14, inc. (b) de la Ley N° 27.442, a lo siguiente: (a) No establecer cláusulas de exclusividad en los contratos que rijan la relación comercial con los terceristas especializados (tollers) en la elaboración de «Productos Involucrados» que ofrecen las partes notificantes, dejando a salvo la protección contra el uso no autorizado de fórmulas de propiedad exclusiva de las partes. (b) No establecer cláusulas de exclusividad de ninguna índole en los contratos que rijan la relación comercial con los proveedores de materias primas para la elaboración de productos involucrados realizada por las partes notificantes. (c) No establecer cláusulas de exclusividad de ninguna índole en los contratos que rijan la relación con sus revendedoras en el canal de venta directa.

Que las partes notificantes aclararon que los Productos Involucrados son aquellos que se comercializan en los mercados de: (i) fragancias masivas, y (ii) cosméticos color, en los segmentos de: (a) cosméticos para rostro, (b) cosméticos para ojos, y (c) labiales.

Que en cuanto a los “Efectos de Cartera”, las partes notificantes ofrecen comprometerse a que cualquier «Producto» que forme parte de un paquete o kit que incluya un Producto Involucrado también estará disponibles para su adquisición de manera individual. Este compromiso se prolongará durante TRES (3) años.

Que en este caso el término Productos comprenden tanto a los productos que se comercializan en los mercados de

fragancias masivas y cosméticos de color, en los segmentos de cosméticos para rostro, cosméticos para ojos y labiales, como a aquellos otros productos no incluidos en esa definición, siempre que formen parte del portafolio regular de las partes notificantes y no hayan sido descontinuados.

Que, respecto a este compromiso puntual, las partes notificantes proponen un plazo para “adecuar la oferta comercial”, que sería de “... de tres (3) meses luego de notificada la Resolución.”

Que sobre los “Aspectos operativos del compromiso”, la propuesta estipula que, durante la duración del compromiso, y una vez cumplidos los TRES (3) meses desde la notificación de la presente Resolución, las partes notificantes presentarán en forma semestral a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA un reporte correspondiente al cumplimiento del compromiso en ese período.

Que, a su vez, transcurridos los DIEZ (10) días desde la notificación de la presente Resolución, las partes deberán notificar de manera fehaciente sobre las medidas conductuales allí establecidas a los terceros implicados en dichos compromisos, es decir, los terceristas especializados o tollers, los proveedores de materias primas y las revendedoras y consultoras.

Que, en el mismo plazo, las partes notificantes se comprometen a notificar a revendedoras y consultoras mediante una aplicación desarrollada e implementada en la página web de cada una de ellas en forma de aviso o “pop up”, en donde se informará que no pueden establecer ningún tipo de exclusividad en los acuerdos que rijan su relación comercial.

Que las correspondientes notificaciones a los terceros detallados serán incluidas como parte del primer reporte semestral que presenten las partes notificantes.

Que a tal fin y conforme a las mejores prácticas recomendadas en la materia la COMISIÓN NACIONAL DE LA COMPETENCIA procedió a determinar dos cuestiones relacionadas: i) el debido ajuste del remedio al perjuicio específico que cabe esperar de la operación notificada, ii) si la propuesta es viable y efectiva, en cuanto su facilidad de implementación y el logro del objetivo de preservar la competencia.

Que la mencionada Comisión Nacional no consideró que un condicionamiento estructural resulte en una solución eficiente para la concentración notificada, ya que consideró que dadas las características de los mercados objetados, una propuesta que integre condicionamientos de carácter conductual que procuren mantener bajas las barreras de entrada, así como evitar que las partes notificantes extiendan el poder de mercado que poseen en los mercados objetados hacia el resto de los productos de su portafolio, aparece como una solución adecuada para mitigar riesgos y asegurar el normal desarrollo de la competencia en los mercados involucrados.

Que en relación a las barreras a la entrada, el compromiso de no establecer cláusulas exclusividad en los contratos que rigen la relación de las partes con los terceros, sean tollers, proveedores de materias primas o revendedores, se configura como un aspecto fundamental para preservar las condiciones de competencia en los mercados de los productos involucrados: en los dos primeros casos, se intenta garantizar que la capacidad de producción por parte de los competidores actuales o nuevos entrantes no se vea afectada, considerando el poder de compra y de negociación que podría adquirir la entidad fusionada ante sus proveedores.

Que en lo que atañe a los revendedores, la medida tendería a asegurar el acceso de los rivales a la distribución en el canal door to door, donde operan principalmente las empresas involucradas.

Que no existían cláusulas de exclusividad entre las empresas involucradas y los terceros mencionados y por lo

tanto el compromiso propuesto implica mantener las condiciones previas, sin que las partes notificantes puedan elevar, por esta vía, las barreras a la entrada en lo relativo al abastecimiento, producción y distribución.

Que, por las consideraciones expuestas, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA estimó conducente aceptar el contenido de la propuesta en lo inherente a la no exclusividad en los contratos con terceros por el término de los TRES (3) años contados a partir de la firma de la presente Resolución.

Que, en cuanto a los efectos de cartera, abordados en la segunda sección del compromiso, la disponibilidad individual y simultánea de productos que se ofrecen como parte de un kit que también incluye cosméticos de color y fragancias masivas reduce los riesgos sobre la competencia que se habían identificado.

Que, asimismo, el compromiso ofrecido mantiene la amenaza de ingreso de competidores al canal de venta directa, donde los efectos horizontales de la operación resultan más significativos y similar consideración puede realizarse respecto de las posibilidades de expansión de los competidores que, con menores participaciones, ya vienen operando en el segmento indicado, notándose que tanto en el caso de los primeros como de los segundos se encuentran empresas internacionales que operan con carteras de marcas reconocidas en los rubros de belleza y cuidado personal, lo que permitiría diluir eventuales preocupaciones por los efectos horizontales de suba de precios en los mercados de cosmética de color y de fragancias masivas.

Que, en virtud de lo expuesto, el compromiso relativo a los potenciales efectos de cartera se considera adecuado y suficiente.

Que no se han encontrado objeciones en relación a los aspectos operativos del compromiso ofrecido por las partes.

Que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluyó que la operación de concentración económica originalmente y tal como fuera notificada infringe el Artículo 8° de la Ley N° 27.442, al disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.

Que, en consecuencia, la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, emitió el Dictamen de fecha 31 de julio de 2024, correspondiente a la “CONC. 1739”, en el cual recomendó al señor Secretario de Industria y Comercio con relación a la operación de concentración económica consistente en la adquisición del control exclusivo sobre AVON PRODUCTS, INC. por parte de NATURA COSMETICOS S.A.: (a) Rechazar las dos propuestas de compromisos ofrecidas el día 17 de febrero de 2023; (b) Aceptar el compromiso ofrecido el con fecha 24 de mayo de 2024; (c) En consecuencia subordinar la operación notificada al cumplimiento del compromiso ofrecido por las partes notificantes mediante la presentación de fecha 24 de mayo de 2024, que como ANEXO I (IF-2024-80450476-APN-CNDC#MEC) forma parte integrante del presente Dictamen, todo lo anterior de conformidad con lo establecido por el artículo 14, inciso b) de la Ley 27.442; (d) Establecer que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá, a petición debidamente fundada de la parte notificante y/o por disposición fundada: (a) Eximir, modificar o sustituir cualquiera de las obligaciones impuestas en el Anexo I – Compromiso que forma parte del presente dictamen en circunstancias excepcionales, siempre que no implique alterar el espíritu de la obligación y cuando las partes acrediten fundadamente que hayan cambiado las condiciones de mercado descritas en el Dictamen; (b) Rechazar la petición efectuada; (c) Delegar en la citada Comisión Nacional el monitoreo del cumplimiento del compromiso, así como la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y periodicidad de la información y/o documentación que las partes deban presentar para verificar el cumplimiento de dicho condicionamiento a lo largo del tiempo.

Que ha tomado intervención el servicio jurídico competente.

Que la presente medida se dicta en virtud de lo establecido en la Ley N° 27.442, en el Decreto N° 480 de fecha 23 de mayo de 2018 y el Decreto N° 50 de fecha 19 de diciembre de 2019 y sus modificatorios.

Por ello,

EL SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Recházanse las DOS (2) propuestas de compromisos ofrecidas por las firmas NATURA & CO HOLDING S.A. y AVON PRODUCTS, INC. con fecha 17 de febrero de 2023.

ARTÍCULO 2°.- Acéptase el compromiso ofrecido por las firmas mencionadas con fecha 24 de mayo de 2024, el cual como ANEXO I (IF-2024-80450476-APN-CNDC#MEC) forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 3°.- Subordínase la operación notificada al cumplimiento del compromiso ofrecido por las firmas NATURA & CO HOLDING S.A. y AVON PRODUCTS, INC. mediante la presentación realizada con fecha 24 de mayo de 2024, que como ANEXO I (IF-2024-80450476-APN-CNDC#MEC) forma parte integrante del Dictamen emitido por la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA el día 31 de julio de 2024 identificado como IF-2024-80540114-CNDC#MEC, emitido en el expediente citado en el Visto, todo lo anterior de conformidad con lo establecido por el Artículo 14, inciso b) de la Ley N° 27.442.

ARTÍCULO 4°.- Establécese que la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, podrá, a petición debidamente fundada de la parte notificante, recomendar a la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO: (a) Eximir, modificar o sustituir cualquiera de las obligaciones impuestas en el Anexo I – Compromiso que forma parte del Dictamen de la citada Comisión Nacional identificado como IF-2024-80540114-CNDC#MEC en circunstancias excepcionales, siempre que no implique alterar el espíritu de la obligación y cuando las partes acrediten fundadamente que hayan cambiado las condiciones de mercado descriptas en dicho Dictamen; (b) Rechazar la petición efectuada.

ARTÍCULO 5°.- Delégase en la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, el monitoreo del cumplimiento del compromiso, así como la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y periodicidad de la información y/o documentación que las partes deban presentar para verificar el cumplimiento de dicho condicionamiento a lo largo del tiempo.

ARTÍCULO 6°.- Autorízase a la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y COMERCIO del MINISTERIO DE ECONOMÍA, a publicar el Dictamen de fecha 31 de julio de 2024, correspondiente a la “CONC. 1739”, identificado como Anexo IF-2024-80540114-APN-CNDC#MEC, en la página web oficial del organismo.

ARTÍCULO 7°.- Notifíquese a las partes interesadas.

ARTÍCULO 8°.- Comuníquese y archívese

Digitally signed by LAVIGNE Pablo Agustín
Date: 2024.10.23 16:21:11 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.10.23 16:22:07 -03:00



AL SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO:

Elevamos para su consideración el presente Dictamen referido a la operación de concentración económica que tramita bajo el expediente EX-2020-62729540- -APN-DR#CNDC, caratulado: “*CONC.1739 - NATURA & CO HOLDING S.A. Y AVON PRODUCTS, INC. S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY N.º 27.442*”.

I DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y ACTIVIDAD DE LAS PARTES

1. La operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo sobre AVON PRODUCTS, INC. (“AVON”) por parte de NATURA COSMETICOS S.A. (“NATURA”), de la cual resultó la combinación de sus respectivos negocios.
2. La operación fue implementada mediante una oferta pública de adquisición por las acciones de AVON y una reestructuración corporativa posterior por la cual una nueva compañía *holding*, NATURA & CO HOLDING S.A. (“NATURA HOLCO”), pasó a ser titular de la totalidad de las acciones de NATURA y AVON.
3. NATURA es una compañía brasileña dedicada a la elaboración, distribución, y comercialización de productos de belleza y cuidado personal. Su subsidiaria local, NATURA COSMETICOS S.A. (Argentina) (“NATURA ARGENTINA”), se dedica también a la venta de productos de belleza y cuidado personal.
4. AVON es una compañía estadounidense, productora y comercializadora de productos de belleza, moda y de artículos para el hogar. Su subsidiaria local, COSMETICOS AVON S.A.C.I. (“AVON ARGENTINA”) se dedica principalmente a la producción, comercialización, venta, importación y exportación de productos de belleza y cuidado personal.
5. El perfeccionamiento de la transacción tuvo lugar el 3 de enero de 2020, y su notificación a esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (“CNDC”) se produjo el 10 de enero de 2020.¹

II ENCUADRAMIENTO JURÍDICO Y PROCEDIMIENTO

6. El 10 de enero de 2020, NATURA HOLCO y AVON notificaron la operación de concentración económica mediante la presentación del formulario F1. La notificación fue realizada en tiempo y forma, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 9º y 84 de la Ley 27.442.
7. La operación notificada constituye una concentración económica en los términos del artículo 7, incisos (a) y (c), de la Ley 27.442 de Defensa de la Competencia.

¹ Ver presentación del 26 de junio de 2020.

8. La obligación de efectuar la notificación obedece a que el volumen de negocios de las firmas afectadas supera el umbral de CIEN MILLONES (100.000.000) de unidades móviles establecido en el artículo 9° de la Ley 27.442 —monto que, al momento del cierre de la operación, equivalía a PESOS DOS MIL SEISCIENTOS CUARENTA MILLONES (OCHO MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y CINCO MILLONES (AR\$ 2.640.000.000)—, y la transacción no encuadra en ninguna de las excepciones previstas en dicha norma.²
9. El 13 de febrero de 2020—y tras analizar la presentación efectuada—, esta CNDC consideró que la información aportada era insuficiente, formulando observaciones y comunicando a las partes notificantes que el plazo previsto en el artículo 14 de la Ley 27.442 no comenzaría a correr hasta tanto no dieran cumplimiento a lo solicitado.
10. De acuerdo a la Resolución SCI 98/2020 y sus prórrogas, los plazos establecidos en la Ley 27.442 se encontraron suspendidos entre el 16 de marzo y el 25 de octubre de 2020. El curso de los plazos de todos los procedimientos administrativos regulados por dicha norma reanudó con el dictado de la Resolución SCI 448/2020 del 23 de octubre de 2020, que dispuso que su entrada en vigencia se produciría el 26 de octubre de 2020, sin perjuicio de la validez de aquellos actos que se hubieren cumplido durante la vigencia de la suspensión dispuesta por Resolución SCI 98/2020 y sus prórrogas.
11. El 21 de septiembre de 2020, en virtud de lo dispuesto por la Resolución SCI 231/2020 y a instancia de las partes notificantes, las presentes actuaciones pasaron a tramitar por expediente EX-2020-62729540- -APN-DR#CNDC, caratulado: “*CONC.1739 - NATURA & CO HOLDING S.A. Y AVON PRODUCTS, INC. S/NOTIFICACIÓN ART. 9 DE LA LEY N.º 27.442.*”
12. El 16 de julio de 2020, por lo establecido en la Resolución SDCyC 40/2001 (B.O. 22/02/01), a fin de profundizar el análisis de los efectos de la operación notificada, se solicitó a las partes notificantes que acompañaran, en el plazo de DIEZ (10) días, el formulario F2 para los mercados de fragancias masivas y cosmético de color segmentos (i) cosméticos para ojos; (ii) cosméticos para el rostro; (iii) labiales.
13. En febrero de 2021, se cursaron requerimientos de información a las firmas Arca Distribuciones S.A., (ii) Cannon Puntana S.A., (iii) Puig Argentina S.A., (iv) L’Oreal Argentina, (v) Coty Argentina S.A., (vi) New Revlon Argentina S.A., (vii) Beiersdorf S.A., (viii) Glaxo Smith Kline Argentina S.A., (ix) y Grünenthal Argentina S.A. Salvo por Coty Argentina S.A. y Grünenthal Argentina S.A. —cuyos requerimientos se dejan sin efecto en

² La Ley 27.442 establece en su artículo 85 que “*A los efectos de la presente ley defínase a la unidad móvil como unidad de cuenta. El valor inicial de la unidad móvil se establece en veinte (20) pesos, y será actualizado automáticamente cada un (1) año utilizando la variación del índice de precios al consumidor (IPC) que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) o el indicador de inflación oficial que lo reemplace en el futuro. La actualización se realizará al último día hábil de cada año, entrando en vigencia desde el momento de su publicación. La Autoridad Nacional de la Competencia publicará el valor actualizado de la unidad móvil en su página web*”. El 24 de abril de 2019, la ex Secretaria de Comercio Interior dictó la Resolución SCI 145/2019, que estableció el valor de la unidad móvil en PESOS VEINTISEIS CON CUARENTA CENTAVOS (AR\$ 26,40). Cabe remarcar que el valor de la unidad móvil para el año 2020 fue determinado el 23 de enero de 2020, cuando la ex Secretaría de Comercio Interior dictó la Resolución SCI 13/2020.

este acto—, todos estos requerimientos de información fueron oportunamente respondidos por las firmas requeridas.

14. En agosto de 2021, se solicitó información a las firmas (i) Mary Kay Cosméticos S.A., (ii) Naturel S.A. (Amodil), (iii) Lady Way SRL (Violetta Fabiani), (iv) Tupperware Brands Argentina S.A., (v) Matiz S.A. y (vi) Arca Distribuciones S.A. Todas las solicitudes de información fueron oportunamente respondidas por las firmas requeridas.
15. El 26 de agosto de 2022, la ex Secretaría de Comercio dictó la Resolución SCI 3/2022 (RESOL-2022-3-APN-SC#MEC), la que comunicó a las partes notificantes que el dictamen de esta CNDC del 7 de junio de 2022 — identificado como Anexo IF-2022-57441157-APN-CNDC#MDP —, constituía el informe de objeción previsto en el artículo 14 de la Ley 27.442 y su decreto reglamentario (el “Informe de Objeción”).
16. El 11 de noviembre de 2022, la ex Secretaría de Comercio dictó la Resolución SC 77/2022 (RESOL-2022-77-APN-SC#MEC), que resolvió la extensión del plazo establecido por el artículo 14 de la Ley 27.442 por CIENTO VEINTE (120) días hábiles, indicando que la extensión dispuesta comenzaría a correr una vez finalizado el plazo original de CUARENTA Y CINCO (45) días establecidos en el mismo artículo.
17. El 19 de septiembre de 2022, las partes notificantes dieron respuesta al Informe de Objeción.
18. El 12 de enero de 2023, se celebró la audiencia especial prevista en el artículo 14 de la Ley 27.442.
19. Finalmente, el 20 de mayo de 2024 y luego de varias presentaciones parciales, las partes notificantes dieron respuesta a lo solicitado, teniéndose por completo tanto el Formulario F1 y como el F2 acompañados, y reanudándose el plazo establecido en el artículo 14 de la Ley 27.442 a partir del día hábil posterior al referido ut supra. Debe señalarse que posteriormente al vencimiento de dicho plazo comenzará a correr el plazo de CIENTO VEINTE (120) días adicionales.

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

III.1. Naturaleza de la operación

20. La operación notificada, de carácter global, implica en la Argentina la integración de AVON ARGENTINA con NATURA ARGENTINA.
21. La actividad de las empresas en el país se enfoca fundamentalmente en la comercialización de productos de belleza y cuidado personal. También comercializan, en menor medida, ciertos productos correspondientes a otros mercados, como artículos de librería, marroquinería, blanquería y artículos de bazar (lápices, cuadernos, mochilas, *necessaires* y otros contenedores, toallas, vasos térmicos, tazas, etc.).
22. Las ventas fuera de los segmentos de belleza y cuidado personal representan un porcentaje minoritario de las ventas para cada una de las partes.

23. En el caso de NATURA ARGENTINA, solo el 0,8% del total de sus ingresos provino de la comercialización de productos no pertenecientes a algunos de los segmentos de belleza y cuidado personal considerados relevantes.
24. En el caso de AVON ARGENTINA, la compañía mantiene una propuesta permanente más variada de productos para el hogar y de moda, ofrecidos bajo distintas categorías (Habitación, Cocina, Electro, Niños, Relojes, Indumentaria, Joyería, etc.). Según la información proporcionada, el 31% de los ingresos fueron generados por ventas en estos mercados, mientras que la porción mayoritaria del 69% de los ingresos correspondió a los distintos segmentos de productos de belleza y cuidado personal.
25. En la Tabla 1 que a continuación se presenta, se resumen las actividades de los grupos notificantes.

Tabla 1 | Comparación de las actividades de las empresas afectadas en la República Argentina

Empresas afectadas	Actividad económica principal
<i>Grupo comprador: NATURA ARGENTINA</i>	
NATURA ARGENTINA	<p>Comercialización de productos de belleza y cuidado personal correspondientes a las siguientes categorías: (i) Productos específicos para bebés y niños; (ii) Productos para el baño y la ducha; (iii) Cosméticos de color; (iv) Desodorantes; (v) Fragancias; (vi) Cuidado del cabello; (vii) Productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado); (viii) Cuidado de la piel; y (ix) Cuidado solar.</p> <p>Comercialización a través de la marca “Creer Para Ver” de una variedad de productos (toallas, útiles, bolsos, etc.), cuya oferta se modifica de manera constante y cuyas ventas se destinan en su totalidad a proyectos vinculado a la educación pública, a través de la Fundación Instituto NATURA ARGENTINA, por lo que se trata de una actividad sin fines de lucro.</p>
<i>Grupo objeto: AVON ARGENTINA</i>	
AVON ARGENTINA	<p>Producción, comercialización, importación y exportación de productos de belleza y cuidado personal correspondientes a las siguientes categorías: (i) Productos específicos para bebés y niños; (ii) Productos para el baño y la ducha; (iii) Cosméticos de color; (iv) Desodorantes; (v) Fragancias; (vi) Cuidado del cabello; (vii) Productos de afeitado para Hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado); (viii) Cuidado de la piel; y (ix) Cuidado solar.</p> <p>Comercialización de productos de moda y productos para el hogar, tales como: utensilios de cocina, ollas y sartenes, toallas, blanquería, ropa interior, bijouterie y accesorios de moda, accesorios para el cabello, mochilas y bolsos, entre otros.</p>

Fuente: CNDC sobre la base de información aportada por las notificantes.

26. Tal como se desprende de la tabla precedente, AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA se solapan en la comercialización de productos de belleza y cuidado personal.
27. Con relación al mercado doméstico, las partes han informado solapamientos en los siguientes segmentos del mercado: (i) productos específicos para bebés y niños; (ii) productos para el baño y la ducha; (iii) cosméticos de color; (iv) desodorantes y antitranspirantes; (v) fragancias; (vi) cuidado del cabello; (vii) productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado); (viii) cuidado de la piel; y (ix) cuidado solar.

III.1.1. Consideraciones generales del mercado de belleza y cuidado personal

28. En un antecedente analizado por esta CNDC³ se ha advertido que los artículos de tocador, cosméticos y perfumería constituyen bienes de consumo masivo, que incluye un amplio universo de productos finales que pueden clasificarse en: (a) productos capilares: shampoos, enjuagues y acondicionadores, tratamientos capilares, tinturas y oxidantes, fijadores; (b) artículos de tocador: desodorantes y antitranspirantes, jabones de tocador, talcos, cremas y espumas de afeitar, depilatorios; (c) cremas: cremas para manos y cuerpo, productos para el sol; (d) fragancias: perfumes, extractos, aguas de perfumes, lociones, colonias, aguas de colonia; (e) maquillajes: maquillajes fluidos o semi-sólidos, sombras, máscaras, delineadores, lápices, esmaltes, quitaesmaltes; endurecedores; (f) artículos de higiene descartable: pañales descartables, protección femenina y toallitas humedecidas; (g) artículos de higiene oral: cremas dentales, cepillos dentales, enjuagues bucales, hilos o cintas dentales; y (h) hojas y sistemas de afeitar: máquinas de afeitar, hojas, cartuchos.
29. La industria presenta un importante grado de concentración a nivel global, donde la competencia se desarrolla en torno a factores como la alta exigencia de calidad, el lanzamiento de nuevos productos, innovaciones en *packaging* y estrategias de publicidad, desarrollo y posicionamiento de marcas, diferenciación en canales de distribución y comercialización, etc.
30. De tal modo, la competencia de las firmas en dicha industria reside esencialmente en la diferenciación de productos sobre la base de la calidad del producto, fragancias, tamaños, *packaging* y formatos.
31. En lo que respecta a la Argentina, una característica común a los mercados comprendidos en esta industria, es la presencia simultánea de empresas PyME en conjunto con grandes empresas, principalmente multinacionales, que ofrecen artículos de consumo masivo y otros productos relativamente más sofisticados.
32. Un rasgo particular por parte de las empresas comercializadoras y propietarias de las marcas es la estrategia de tercerización del proceso de fabricación de ciertos productos en

³ CNDC, Dictamen N.º 977/2013, Resolución SCI N.º 9/2013, en Expediente N.º S01:0445352/2010 caratulado como “CONOPCO INC., ACE MERGER Y OTRO S/ NOTIFICACIÓN ART. 8 DE LA LEY 25.156” (Conc. 863). Disponible en: <http://cndc.produccion.gob.ar/node/1352>.

otras empresas, denominadas “*tollers*”, a las cuales se abastece de las materias primas e insumos y/o fórmulas para producir por cuenta y orden de las primeras, o bien se le compran productos terminados a los que se les coloca la propia marca.

33. En cuanto a los canales de distribución en la Argentina, la comercialización de productos de belleza y cuidado personal en conjunto se distribuye en 5 canales alternativos: (i) minorista o retail⁴ (41%); (ii) farmacias, perfumerías y retailers especialistas (32%), (iii) venta directa —también conocido como venta por catálogo o “*door to door*”— (23%), (iv) *e-commerce* (2%) y (v) peluquerías (1%).⁵
34. La venta directa o *door to door*, que es el canal donde operan casi exclusivamente las partes, consiste en la comercialización que se realiza a través de revendedoras, por fuera del canal tradicional o moderno.
35. En cuanto al *e-commerce*, se trata del canal de desarrollo más reciente, que se encuentra en constante expansión. Es de destacar que prácticamente todas las marcas más importantes de belleza y cuidado personal tienen sus propias plataformas de *e-commerce* y también venden sus productos mediante las tiendas online multimarca, de creciente popularidad.
36. En los canales específicos, como las peluquerías, la principal función no es la venta de productos, sino que la oferta de este tipo artículos constituye un servicio adicional a sus clientes.

III.1.2. Características de las empresas involucradas

37. En Argentina, la mayoría de los productos de belleza y cuidado personal que comercializa NATURA ARGENTINA son importados. Para algunos artículos de producción local, importa parte de las materias primas (esencialmente de Brasil, pero también de México y Perú, aunque de modo marginal) y luego, con dichos insumos más los que adquiere en la Argentina, contrata *tollers* para su fabricación. La empresa no fabrica directamente ninguno de sus productos en el país y no tiene acuerdos de exclusividad con terceros, ya sean *tollers* o proveedores de materias primas.
38. La información aportada por las partes relativa a 2019 da cuenta de que, del total de productos finales de NATURA ARGENTINA, el 70% fue importado y el 30% restante fue de producción nacional. Al interior de los distintos segmentos de productos de belleza y cuidado personal, se observa que, excepto en los mercados de cosméticos de color y de fragancias, el 100% de los productos finales de NATURA ARGENTINA fue importado desde Brasil. Por su parte, en los cosméticos de color, esta distribución cambia a 94% importado y 6% de producción nacional, mientras que en fragancias la composición es 15% importado y 85% nacional.
39. NATURA ARGENTINA comercializa sus productos en la Argentina a través de tres canales: venta directa, donde concentra el 99,1% de sus ventas, mediante una red de

⁴ Este canal a su vez puede ser dividido en canal "Moderno" (supermercados, hipermercados, mayoristas) y el canal "Tradicional" (minimercados, almacenes y supermercados chinos), los cuales representan el 35% y 6% respectivamente.

⁵ Información aportada por las notificantes para 2018, en base a Euromonitor International.

revendedores independientes; venta *on line* (0,6%), a través de su sitio web; y en las tiendas propias que se localizan en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la provincia de Buenos Aires (0,3%).⁶

40. Por su parte, en la Argentina, AVON ARGENTINA posee una planta de producción localizada en Moreno, provincia de Buenos Aires, donde fabrica la mayoría de sus productos, mientras los restantes son adquiridos a *tollers*, o, marginalmente, importados de otros países. Asimismo, cuenta con un centro de distribución también localizado en la provincia de Buenos Aires, en la localidad de San Fernando.
41. Según información aportada en el marco del expediente, AVON ARGENTINA mantenía contratos con cuatro terceristas donde fabricaba el 18% de los cosméticos de color y el 75% de los desodorantes que comercializa en el país. En el caso de las fragancias, el 100% se elabora en su propia planta, y los *tollers* se encargan del relleno y *packaging* de algunas de ellas.
42. La comercialización de los productos AVON ARGENTINA en el país se realiza a través de tres canales: la venta directa mediante revendedores independientes, donde se concentra el 99,4% de sus ventas; su sitio web (0,1%) y; en las tiendas franquiciadas a terceros que se localizan en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en las provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Neuquén (0,5%).⁷
43. Según las declaraciones de las partes en el marco de este expediente, post-operación, NATURA ARGENTINA planea producir parte de sus productos en la planta local de AVON ARGENTINA.

III.1.3. Venta directa o *door to door*

44. Aquellas empresas que basan su estrategia de negocio en la venta *door to door* desarrollan una red de revendedores independientes sin contratos de exclusividad —denominados también *consultores*—, quienes actúan prescindiendo de una tienda física, y ofrecen los productos en forma directa a sus clientes finales, mediante catálogos o revistas, tanto en papel como digitales. A cambio, los revendedores obtienen como remuneración un margen de beneficio que surge de la diferencia entre los precios mayoristas a los que adquieren los productos de las empresas y el precio minorista de catálogo al que venden.
45. En el caso específico de las notificantes, la venta directa o *door to door*, a través de consultores y/o revendedores, constituye el principal canal de comercialización, con más del 99% del total, según datos de 2019.
46. En función de la relevancia que tiene este canal de venta para las empresas involucradas, y, a su vez, de la importancia de estas empresas en el canal de venta directa, y al igual que en algunos antecedentes internacionales, esta CNDC ha evaluado la posibilidad de analizar los mercados relevantes acotados al canal de venta directa, donde se desenvuelven principalmente las notificantes.

⁶ Información porcentual de ventas por canal correspondiente a 2019, según información provista por las Partes.

⁷ Datos correspondientes a 2019.

47. Las autoridades de competencia de Brasil, Chile y la Unión Europea también han explorado y descartado un análisis restringido al canal de venta directa donde operan fundamentalmente las partes, dada la sustituibilidad y competencia comprobada entre firmas que operan en los distintos canales, y la importancia del multicanal como estrategia de venta por parte de las empresas que intervienen en el mercado, y de compra, por parte de los consumidores finales.
48. Por su parte, las empresas involucradas han sugerido que los distintos canales de venta no conforman mercados separados, por cuanto los consumidores utilizan alternativamente los distintos canales y no hay productos que puedan adquirirse exclusivamente a través de un solo canal, mientras están ausentes en los demás.
49. Del mismo modo, han sostenido que, si bien cada jugador adopta preferentemente algún canal en base a su estrategia de negocio, la práctica común es desarrollar más de un canal y todas las empresas de un segmento compiten entre sí.
50. Si bien por el lado de la demanda los distintos canales presentan sustituibilidad, esta CNDC ha analizado la estructura de oferta de los canales de venta directa para evaluar si la concentración de las principales empresas especializadas en este rubro y en esta modalidad de venta podría generar un cierre de mercado a sus competidores actuales y potenciales.
51. El principal elemento diferenciador de la venta directa, en comparación con los canales tradicionales, reside en la gran capilaridad que le otorga el sistema piramidal de revendedores utilizado por ambas empresas.
52. En el marco de este expediente, al consultar a los competidores con mayor desarrollo en la venta *door to door*, todos ellos han coincidido en señalar como sus rivales más importantes a otras empresas de venta por catálogo, incluidas las notificantes. En contraposición, no identificaron como principales competidores a ciertas empresas de renombre, con marcas conocidas dentro del mercado de belleza y cuidado personal y mayor *market share*, que están fundamentalmente posicionadas en los canales de *retail*.
53. En esa línea, a partir de las respuestas recibidas, en la configuración actual se identificaron como competidores cercanos entre sí a las empresas AMWAY, ARCA DISTRIBUCIONES (TSU COSMÉTICOS), AVON ARGENTINA, JUST, LADY WAY S.R.L. (VIOLETTA FABIANI), MARY KAY, MATIZ S.A. (GIGOT), MILLANEL, NATURA ARGENTINA y NATUREL S.A. (AMODIL). Solo la firma LADY WAY S.R.L. ha declarado considerar como principales competidoras, además de la mayoría de las empresas recién señaladas, a otras como CANNON, PUIG, L'ORÉAL o REVLON, que se desarrollan principalmente en el *retail*.
54. Algunos de los principales intervinientes del mercado en el canal de venta directa han declarado contar aproximadamente con números que oscilan entre 45,5 y 120 mil revendedores ofreciendo sus productos.
55. Algunas de estas firmas, establecen mecanismos de monitoreo y gestión de la fuerza de ventas, mediante un esquema jerárquico, con supervisores que reúnen debajo suyo una cierta cantidad de revendedores de un espacio geográfico determinado, con sistemas de objetivos y recompensas y/u otro tipo de incentivos.

56. Los revendedores no están sujetos a contratos ni cláusulas de exclusividad, sino que cada uno de ellos puede optar por vender artículos de más de una empresa del mercado de belleza y cuidado personal, e incluso ofrecer catálogos de otro tipo de productos, en base a su propia conveniencia y elección.
57. Con los elementos aquí reseñados, para cada uno de los mercados de producto afectados, esta CNDC analizó los niveles de concentración y su variación post-operación considerando como rivales a aquellas empresas que ofrecen productos sustitutos en el mismo mercado geográfico, sin distinciones en función del canal de venta donde opera o es más activo cada uno.
58. Aun así, tal como se verá más adelante, ciertos elementos propios del canal de venta directa fueron considerados y analizados al momento de evaluar las barreras a la entrada en los mercados afectados.

III.1.4. Análisis de la naturaleza de la operación

59. En la presente operación, las partes notificantes se encuentran presentes en la Argentina en la comercialización de: (i) productos específicos para bebés y niños; (ii) productos para el baño y la ducha; (iii) cosméticos de color; (iv) desodorantes y antitranspirantes; (v) fragancias; (vi) cuidado del cabello; (vii) productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado); (viii) cuidado de la piel (productos de cuidado del rostro y del cuidado corporal); y (ix) cuidado solar.
60. La Tabla 2 exhibe los solapamientos horizontales y las participaciones de mercado de las empresas involucradas en 2018, previo a la operación, y la participación conjunta resultante en cada uno de los segmentos mencionados.

Tabla 2 | Solapamientos horizontales y participaciones de mercado de las partes (%), por segmento, según ventas en pesos argentinos, 2018.

Segmento	AVON ARGENTINA	NATURA ARGENTINA	Conjunta
i. Productos específicos para bebés y niños	5,2%	9,0%	14,2%
ii. Productos para el baño y la ducha	1,0%	10,8%	11,8%
iii. Cosméticos de color	23,1%	17,0%	40,1%
iv. Desodorantes y antitranspirantes	7,1%	4,5%	11,6%
v. Fragancias	13,5%	22,8%	36,3%
vi. Cuidados del cabello	1,2%	3,6%	4,9%
vii. Productos de afeitado para hombres	0,8%	0,8%	1,5%
viii. Cuidado de la piel	8,4%	12,5%	20,9%
ix. Cuidado solar	3,0%	3,9%	6,9%

Fuente: CNDC sobre la base a información provista por las notificantes.

61. Tal como se desprende de la tabla anterior, la operación da lugar a la concentración de dos importantes empresas de la industria de productos de belleza y cuidado personal. Como efecto de la concentración, la participación conjunta de las partes en determinados mercados despierta motivos de preocupación desde el punto de vista de competencia.

62. Específicamente en lo que respecta a los efectos horizontales, esta CNDC ha emitido oportunamente un Informe de Objeción, referido a los mercados sobre los cuales la operación podría generar efectos perjudiciales para la competencia. En el apartado IV.2. de este Dictamen se presenta el análisis efectuado en el citado informe de conformidad con lo establecido en el artículo 14 de la Ley 27.442 para los mercados de: (i) cosméticos de color; y (ii) fragancias masivas. En efecto, esta CNDC identificó en estos mercados los mayores riesgos para la competencia. Estos mercados representan aproximadamente el 50% de los ingresos de cada una de las empresas involucradas.
63. Para el resto de los mercados con solapamientos horizontales, en donde no se evidenciaron problemas de competencia en una primera instancia, se presentará un análisis en la sección III.4 del presente Dictamen. Estos mercados son: (i) productos específicos para bebés y niños; (ii) productos para el baño y la ducha; (iii) desodorantes y antitranspirantes; (iv) cuidado del cabello; (v) productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado); (vi) cuidado de la piel (productos para el cuidado del rostro y productos para el cuidado corporal); y (vii) cuidado solar.

III.2. Informe de Objeción

64. Según lo establecido en el artículo 14 de la Ley 27.442, cuando la autoridad de aplicación de la norma considere que una operación de concentración tiene la potencialidad de restringir o distorsionar la competencia, previo a adoptar una decisión definitiva, elaborará un informe con sus objeciones, el cual pondrá a disposición de las empresas notificantes y el público en general.
65. El informe referido es un documento en el que se evalúa preliminarmente el impacto de la transacción notificada, y en el que se plasman las preocupaciones específicas que podrían derivarse de una operación de concentración económica concreta en la estructura de un mercado determinado.
66. El mismo artículo dispone que las empresas notificantes deberán ser convocadas a una audiencia especial para examinar potenciales medidas que neutralicen los riesgos identificados en el informe de objeción. Complementariamente, el artículo 14 del Decreto 480/2018 dispone que las empresas notificantes pueden formular las consideraciones al informe de objeción que estimen oportunas.

III.2.1. Los riesgos identificados por el Informe de Objeción

67. Esta CNDC emitió oportunamente un Informe de Objeción en donde identificó dos (2) mercados en los cuales la operación notificada podía restringir o distorsionar la competencia en perjuicio del interés económico general: cosméticos de color —el cual fue subdividido en 3 sub-segmentos (ojos, rostro, y labiales)—, y fragancias masivas.
68. En cosméticos de color, el Informe de Objeción señaló que la operación producía una concentración del mercado relevante, donde la participación de la entidad fusionada superaría el 40% de participación. Esta situación se replicaría al analizar sub-segmentos específicos de este mercado, como cosméticos para ojos (40,9%), rostro (43,9%) y labios (51,1%).

69. En dicho Informe, se subraya que la entidad fusionada no solo lideraría estos mercados, sino que, además, superaría por amplios márgenes a sus competidores más cercanos. En el caso de cosméticos para labios, la concentración sería especialmente preocupante —con un IHH post-operación que superaría los 2.850 puntos—, indicativo de una estructura altamente concentrada.
70. En fragancias masivas, el Informe realizó una distinción entre fragancias masivas y *premium*, centrándose su análisis en el primer segmento, debido a la participación que alcanzaría la entidad combinada. La operación resultaría en una entidad con una participación de mercado cercana al 54%, agravado por el rol que jugaría la fidelidad a la marca en el mercado de fragancias masivas, que es más pronunciado que en el de cosméticos de color.
71. En ambos mercados, se identificaron barreras a la entrada que podrían dificultar la entrada de nuevos competidores o el crecimiento de los existentes, exacerbando el riesgo de abuso de posición dominante por parte de la entidad fusionada.
72. Entre estas barreras se incluyen las regulaciones de importación, la lealtad a la marca, los altos costos de publicidad y marketing, y la dificultad para establecer una red de distribución en el canal de venta directa, particularmente relevante para ambas empresas. A pesar de los argumentos presentados por las empresas sobre la existencia de estrategias de marketing alternativas, como el uso de redes sociales e *influencers*, el Informe de Objeción destaca que la capacidad de inversión en publicidad sigue siendo un factor determinante en la competencia.
73. El Informe de Objeción concluye que la presente operación presentaría un riesgo significativo para la competencia en ambos mercados.

III.2.2. La respuesta de las partes al Informe de Objeción

74. Conforme lo dispuesto por el artículo 14 de la Ley 27.442 y su reglamentario, el 19 de septiembre de 2022, las partes dieron respuesta formal al Informe de Objeción emitido por esta CNDC.
75. En primer lugar, las partes argumentaron que la CNDC no había reunido ni generado pruebas suficientemente sólidas para fundamentar las conclusiones del Informe de Objeción. Específicamente, señalaron la falta de estudios de mercado ("*market test*"), audiencias con testimonios de competidores, consumidores y revendedores, y visitas a las instalaciones de las empresas involucradas.
76. En cuanto a la definición de los mercados relevantes, las partes cuestionaron la decisión de la CNDC de segmentar el mercado de fragancias en *premium* y masivas. Argumentaron que el mercado de fragancias opera como uno solo, con una amplia gama de precios donde todos los productos son sustitutos entre sí. Según esta definición, la participación conjunta real de NATURA ARGENTINA y AVON ARGENTINA sería del 36,3%, muy por debajo de las participaciones consignadas en el Informe de Objeción.
77. En relación al mercado geográfico, tanto para cosméticos de color como para fragancias masivas, las partes propusieron una definición más amplia que incluyera a Argentina, el Mercosur y Chile. Señalaron que la CNDC no había ponderado adecuadamente el rol de las importaciones al evaluar las participaciones de mercado de las partes y argumentaron que

los altos niveles de importación y exportación, junto con la ausencia de barreras arancelarias significativas, incrementan la competencia al facilitar el ingreso de productos de otros países.

78. Las empresas argumentaron también que el Informe de Objeción no reflejaba adecuadamente la dinámica competitiva real de los mercados en cuestión y resaltaron la presencia de una multiplicidad de empresas, el lanzamiento constante de nuevos productos y ofertas, y el ingreso continuo de nuevos competidores. Además, reafirmaron la alta sustituibilidad de los productos, tanto desde la perspectiva de la oferta como de la demanda, citando las respuestas de los competidores que corroboran esta situación.
79. Por otro lado, las partes insistieron en la ausencia de barreras significativas para la entrada de nuevos competidores en los mercados bajo análisis. Sus argumentos se centraron en la ausencia de barreras legales y regulatorias, la disponibilidad de fabricantes por contrato (*tollers*) no exclusivos, la baja fidelidad a las marcas, los bajos costos de distribución y logística, y la posibilidad de un marketing digital efectivo con bajo costo.
80. Respecto al canal de venta directa, las partes sostuvieron que existe un amplio número de revendedores disponibles para comercializar productos de la competencia, ya que no existen contratos de exclusividad que los vinculen a una sola empresa. Aclararon que, hasta la fecha, AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA han mantenido sus propias estructuras y métodos de venta, sin combinaciones ni estrategias conjuntas.
81. Para refutar las preocupaciones sobre un posible aumento del poder de negociación y la generación de efectos de cartera, las partes se refirieron a la forma en que comercializan sus "kits" de productos. Explicaron que estos paquetes de productos combinados no son de compra obligatoria, no tienen una finalidad exclusiva y son una práctica común en la industria.
82. Las partes también consideraron que habían proporcionado información suficiente para demostrar las ganancias de eficiencia generadas por la operación notificada, que la fusión resultaría en un aumento de la capacidad instalada, una mayor inversión local y se traduciría también en una sustitución de importaciones a través de la expansión de la producción local, lo que a su vez generaría un impacto positivo en el empleo y en el ahorro de divisas.

III.2.3. Audiencia especial y primer ofrecimiento de compromiso de las partes

83. Por otra parte, el 12 de enero de 2023 se llevó a cabo la audiencia especial de acuerdo a lo ordenado en el artículo 3° de la Resolución RESOL-2022-3-APN-SC#MEC y de conformidad con lo establecido en el artículo 14 de la Ley 27.442.
84. Iniciado el acto, el abogado de las partes presentó un documento versión papel titulado "Anexo I – Compromiso Conductual", el cual detalla las medidas remediales a las cuales las partes se comprometen.
85. En dicha oportunidad se le hizo saber a las partes que la presentación realizada tiene carácter de declaración jurada en los términos de la Resolución SCDyC 40/2001. Asimismo, las partes se comprometieron a realizar la presentación del documento antes mencionado a través de la Plataforma Trámites a distancia – TAD.

III.3. Efectos económicos de la operación notificada

86. En los apartados siguientes, se evaluarán los argumentos presentados por las partes en su respuesta al Informe de Objeción y se complementará el análisis con la información recabada a lo largo de la investigación conducida por esta CNDC, de modo de profundizar el estudio de los mercados objetados, para así ratificar o rectificar, de corresponder, las definiciones propuestas de manera preliminar en el mencionado Informe de Objeción en lo concerniente al mercado relevante, tanto de producto como en su dimensión geográfica.

III.3.1. Mercados relevantes analizados en el Informe de Objeción

III.3.1.1. Mercado relevante de cosméticos de color (ojos, rostro y labios)

87. Los cosméticos de color incluyen maquillaje para ojos (sombros, máscaras de pestañas, delineadores, etc.), cosméticos para el rostro (bases, correctores, rubores, etc.), labiales y productos para las uñas (esmaltes y otros).
88. Bajo la perspectiva de las partes notificantes, el mercado de cosméticos de color podría definirse como un único mercado, considerando ciertos aspectos del funcionamiento tanto por lado de la demanda —cuando se establece a los distribuidores como los principales clientes de las empresas involucradas— como de la oferta.
89. En distintos antecedentes, esta CNDC analizó el mercado de los cosméticos de color, considerando distintos sub-segmentos, en función del uso específico y la falta de sustituibilidad por el lado de la demanda^{8 9}, así como la existencia de firmas dedicadas exclusiva o fundamentalmente a la oferta de productos específicos de uno de los sub-segmentos, como el caso de maquillajes para ojos.¹⁰
90. En esa línea, se encontró que la firma Euromonitor International (“Euromonitor”), que releva información del sector y en base a la cual se funda el análisis cuantitativo aportado por las partes y desarrollado en el presente Dictamen, realiza el informe con una segmentación de datos del mercado en función de los usos específicos de los distintos tipos de cosméticos.
91. En ocasión del Informe de Objeción, y en consonancia con la jurisprudencia de la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) de Chile y la Comisión Europea de Competencia al analizar la presente operación, esta CNDC entendió que la definición precisa del mercado relevante podía quedar abierta, considerando que la operación analizada generaba un elevado nivel de concentración bajo cualquiera de las definiciones que se adoptara.

⁸ CNDC, Dictamen N.º 1360/2016, Resolución SCI 442/2016, en el marco del Expediente N.º S01:0312026/2015 caratulado: “NEROVA S.A. Y COMPAÑÍA AMERICANA DE LÁPICES S.R.L. S/NOTIFICACIÓN ART. 8º DE LA LEY 25.156 (CONC. 1266)”, disponible en <http://cndc.produccion.gob.ar/node/1526>. En este caso, las definiciones de mercado efectuadas han sido más específicas en términos de producto, en función de las características de las empresas involucradas.

⁹ CNDC, Dictamen N.º IF-2018-07280842-APN-CNDC#MP, Resolución SCI N.º 232/2018 en el marco del Expediente N.º S01:0012018/2016 caratulado “THE PROCTER & GAMBLE COMPANY, GALLERIA CO., COTY INC. y ACQUISITION SUB INC. S/ NOTIFICACIÓN ART 8º LEY 25.156 (CONC. 1295)”. Disponible en: <http://cndc.produccion.gob.ar/node/2372>.

¹⁰ CNDC, Dictamen N.º 1360/2016, Resolución SCI 442/2016, op. cit.

92. El análisis de los efectos económicos presentado consideró el mercado de cosméticos de color, con características comunes, por un lado, y complementariamente, el análisis en los distintos sub-segmentos: (i) cosméticos para ojos; (ii) cosméticos para el rostro; y (iii) cosméticos para labios, excluyendo el sub-segmento de cosméticos para uñas.¹¹
93. Con relación a los límites del mercado geográfico, este se consideró de alcance nacional, debido a que las empresas operan a lo largo de todo el territorio, en línea con los antecedentes ya citados de esta CNDC.
94. En tal sentido, tanto para el caso de los cosméticos de color como para las fragancias masivas, esta CNDC no encuentra sustento para incorporar, además del territorio nacional, a los países que integran el Mercosur y a Chile, tal como sugirieron las partes en su respuesta al Informe de Objeción.
95. En efecto, esta CNDC sopesó el hecho de que tanto NATURA ARGENTINA como muchas de las principales rivales en ambos mercados son firmas internacionales, con un elevado componente de productos importados.
96. La conclusión de esta CNDC obedece a que ni los consumidores finales ni los revendedores en el canal de venta *door to door* pueden apelar en forma directa y sistemática a importaciones para sustituir los productos de las empresas involucradas, ante un potencial ejercicio del poder de mercado por parte de la nueva entidad.
97. En consecuencia, los consumidores de cosméticos de color —así como los de fragancias masivas— ubicados en Argentina demandan los productos disponibles en el territorio nacional, ofrecidos tanto por las partes como por los rivales, con independencia de si el abastecimiento de tales empresas ocurre mediante producción local —propia o en *tollers*—, importaciones o cualquier combinación de ellas.
98. Por las consideraciones expuestas, el presente dictamen sostiene como correcto el análisis del mercado de cosméticos de color como un todo, y los sub-segmentos de ojos, rostro y labios, que fuera anticipado en el Informe de Objeción. En ambos enfoques, el mercado geográfico se considera nacional.

III.3.1.2. Mercado relevante de fragancias masivas

99. Con relación al mercado de fragancias, en ocasiones anteriores, esta CNDC ha considerado a las fragancias como un único mercado relevante, ya que los productos son ampliamente sustituibles tanto desde el punto de vista de la demanda como de la oferta. También se ha destacado que se trata de un mercado diferenciado en el que coexisten productos *premium* junto a productos masivos, significativamente más económicos que los primeros y con una participación más elevada de producción nacional.¹²
100. No obstante, las empresas notificantes argumentaron que no existe una clara delimitación ni razones para sostener la división de este mercado entre fragancias *premium* y fragancias

¹¹ Al momento de notificar la operación, NATURA ARGENTINA había comenzado a ofrecer cosméticos para uñas en forma reciente, por lo que su relevancia era marginal tanto en términos de ventas como de participación de mercado

¹² CNDC, Dictamen N.º 977/2013, Resolución SCI N.º 9/2013, op. cit.

masivas y han sugerido la necesidad de profundizar el análisis en términos de cercanía competitiva entre las firmas involucradas.

101. Sin perjuicio de lo anterior, las mismas empresas han reconocido que en la Argentina —siguiendo la clasificación de Euromonitor, que se utilizó como fuente para el análisis cuantitativo del mercado— la totalidad de las ventas de fragancias de las firmas involucradas se encuadraría dentro del sub-segmento masivo.
102. A nivel internacional, tanto el CADE de Brasil como la Comisión Europea¹³ y la FNE de Chile, al momento de analizar la concentración entre AVON y NATURA en sus respectivas jurisdicciones, distinguieron el mercado de fragancias entre los sub-segmentos masivos y *premium*. La FNE adoptó una perspectiva aún más restrictiva, al desagregar las fragancias masivas en femeninas y masculinas.
103. Adicionalmente, en los requerimientos de información cursados a los competidores, a pesar de que no habían sido explícitamente consultados sobre la pertinencia de la segmentación, ninguno de ellos ha objetado la referencia al “mercado de fragancias masivas” al responder las consultas de la CNDC. Más aún, empresas como Puig Argentina S.A., cuyas fragancias se clasifican dentro del segmento *premium*, no reconocen a las empresas notificantes como competidores directos.
104. A partir de la investigación llevada adelante por esta CNDC, se consideró pertinente distinguir entre productos masivos y *premium* y se evaluaron los efectos de la operación sobre el sub-segmento de fragancias masivas, donde operan tanto NATURA ARGENTINA como AVON ARGENTINA.
105. Con relación a los límites del mercado geográfico, este se consideró nacional, debido a que las empresas operan a lo largo de todo el territorio, en consonancia con los antecedentes de esta CNDC. Al igual que lo referido en relación al mercado geográfico de cosméticos de color, no se hallaron nuevos elementos que permitieran convalidar una definición del mercado geográfico más amplia, que considere a los países que integran el Mercosur y a Chile, tal como propusieron las partes.

III.3.2. Efectos económicos en el mercado de cosméticos de color (ojos, rostro y labios) y fragancias masivas.

III.3.2.1. Efectos económicos en el mercado de cosméticos de color y sub-segmentos (ojos, rostro y labios).

106. El mercado de cosméticos de color se caracteriza por la presencia de grandes compañías multinacionales, con marcas reconocidas que compiten en distintos segmentos del mercado de belleza y cuidado personal, como L'ORÉAL, COTY, REVLON, MARY KAY, etc.

¹³ En el caso del CADE, la tendencia basada en sus propios precedentes es considerar la existencia de segmentación del mercado entre fragancias masivas y *premium*. En el caso de la presente operación, el CADE evaluó los efectos en dos escenarios: un mercado único de fragancias y luego en el segmento masivo. En tanto, la Comisión Europea se basó en sus propios antecedentes y en encuestas a distintos actores del mercado para confirmar la pertinencia de una segmentación entre productos masivos y “de prestigio” (asimilables a *premium*).

Junto a estas coexisten empresas nacionales más pequeñas y compañías de nicho, orientadas a segmentos específicos de consumidores.

107. La Tabla 3 exhibe la participación de mercado de las empresas involucradas en el mercado de cosméticos de color considerado en forma agregada, según información de los años 2016, 2017 y 2018, a nivel nacional, previo a la operación notificada, junto a la variación en el Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) resultante tras la misma.

Tabla 3 | Participaciones en el mercado de cosméticos de color (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	21,6	23,7	23,1
NATURA ARGENTINA	15,9	17,0	17,0
Conjunta	37,5	40,7	40,1
L'Oréal Group	15,9	13,8	14,8
Coty Inc.	7,8	9,4	10,0
Revlon Inc.	5,2	7,0	7,1
Naturel SA	3,3	3,0	2,9
Mary Kay Inc	2,7	2,6	2,6
Private Label	3,1	2,8	2,6
Arca Distribuciones S.A.	3,0	2,6	2,5
Violetta Fabiani	3,2	2,8	2,5
Matiz S.A.	2,4	2,2	2,1
Tupperware Brands Corp.	2,3	2,0	1,9
Estée Lauder Cos Inc.	1,4	1,4	1,6
Mavala International S.A.	0,3	0,2	0,3
Mundial S.A.	0,1	0,1	0,1
Otros	11,8	9,6	9,0
Total	100	100	100
IHH previo	1132	1237	1246
IHH post-operación	1819	2043	2032
Delta IHH	687	806	785

Fuente: CNDC sobre la base de información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

108. Al considerar al segmento de cosméticos de color en su totalidad, la operación involucra a las dos empresas más importantes del sector que, conjuntamente, representaron más del 40% del mercado en 2018. Los siguientes competidores se ubicaron a más de 25 puntos porcentuales del grupo que surgiría de la concentración analizada, donde el rival más importante, la firma L'ORÉAL, representaba menos del 15% del mercado.
109. El IHH post-operación para 2018 arrojó un valor de 2.032 puntos (por sobre el umbral de 2.000 puntos), mientras que su variación rondó los 785 puntos (por sobre el umbral de 150

puntos de variación). De este modo, se trata de un mercado moderadamente concentrado según estándares internacionales, donde se pudo concluir que la operación bajo análisis aumentaba significativamente la concentración en el mercado analizado, sobrepasando los umbrales definidos en los «Lineamientos para el Control de las Concentraciones Económicas» (los “Lineamientos”).¹⁴

110. En esa instancia, y tal como se anticipó, se procedió a estimar los efectos que tendría la operación en cada uno de los sub-segmentos predefinidos de cosméticos de color.
111. La Tabla 4 presenta las participaciones de mercado de las empresas involucradas en el mercado de cosméticos para ojos y la variación en el IHH tras la operación notificada.

Tabla 4 | Participaciones en el mercado de cosméticos para ojos (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	22,6	22,3	23,6
NATURA ARGENTINA	18,8	20,2	17,3
Conjunta	41,4	42,5	40,9
L'Oréal Group	16,7	14,0	14,7
Coty Inc.	2,4	7,0	6,4
Revlon Inc.	4,7	5,3	6,1
Arca Distribuciones S.A.	3,6	3,3	3,1
Private Label	3,4	3,1	2,8
Tupperware Brands Corp.	3,5	2,9	2,6
Mary Kay Inc.	1,9	2,1	2,2
Matiz SA	2,3	2,2	2,1
Violetta Fabiani	2,2	2,1	1,8
Estée Lauder Cos Inc.	1,2	1,3	1,4
Naturel S.A.	1,3	1,2	1,1
Otros	15,3	13,0	14,7
Total	100	100	100
IHH previo	1.240	1.237	1.205
IHH post-operación	2.090	2.138	2.022
Delta IHH	850	901	817

Fuente: CNDC sobre la base de información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

¹⁴ Los Lineamientos fueron aprobados por Resolución SC 208/2018 del 11 de abril de 2018 y están disponibles en el [sitio web](#) de esta CNDC.

112. En una evaluación acotada sobre el mercado cosméticos de color para ojos, la concentración involucra al primer y segundo competidor del mercado, arrojando, en forma conjunta, una participación del 40,9%.
113. El valor resultante del IHH ascendió a 2.022 puntos, y su variación post operación fue de 817 puntos: se trata entonces de un mercado moderadamente concentrado, donde se superan los umbrales sugeridos en los Lineamientos para que una operación no despierte preocupaciones desde el punto de vista de la competencia.
114. El principal competidor debajo de las partes, L'ORÉAL, mantenía una cuota de mercado del 14,7%, ubicándose a una distancia significativa de las partes, de más de 25 puntos porcentuales.
115. Complementariamente, utilizando las participaciones de las empresas involucradas y sus principales competidoras, se procedió a analizar un indicador adicional, el Ratio de Concentración (*Concentration Ratio*, "CR"), según el cual se trata de un mercado con un grado de concentración de relevancia, en el que dos firmas poseen poco más de la mitad del mercado.
116. Por su parte, en la Tabla 5 se presentan las participaciones de mercado de las empresas involucradas en el mercado de cosméticos para el rostro y la variación en el IHH tras la operación notificada.

Tabla 5 | Participaciones en el mercado de cosméticos para el rostro (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos

	2016	2017	2018
NATURA ARGENTINA	28,2	27,9	27,0
AVON ARGENTINA	19,1	17,5	16,9
Conjunta	47,3	45,4	43,9
L'Oréal Groupe	22,5	16,9	18,2
Coty Inc.	2,3	6,0	7,3
Revlon Inc.	2,9	5,8	6,9
Naturel S.A.	5,1	4,9	4,5
Mary Kay Inc.	3,7	3,8	3,6
Violetta Fabiani	3,3	3,2	3,2
Matiz S.A.	3,3	3,1	2,9
Estée Lauder Cos Inc.	2,3	2,3	2,5
Arca Distribuciones S.A.	2,3	2,3	2,2
Tupperware Brands Corp.	2,1	2,0	2,0
Private Label	2,2	2,2	1,9
Otros	0,5	2,1	0,8
Total	100	100	100
IHH previo	1.762	1.520	1.518
IHH post-operación	2.839	2.496	2.431

Delta IHH	1.077	977	913
------------------	--------------	------------	------------

Fuente: CNDC sobre la base de información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

117. En relación con los cosméticos de color para el rostro, las partes lideran el mercado, con una participación conjunta en torno al 43,9%. El IHH post-operación tuvo una variación de 913 puntos, ascendiendo a 2.431 puntos, dando cuenta de un mercado moderadamente concentrado, un incremento considerable desde el punto de vista de la competencia, de acuerdo a los Lineamientos.
118. Respecto de las empresas que participan en este mercado, nuevamente se observa que L'ORÉAL es el principal competidor, debajo de NATURA ARGENTINA y AVON ARGENTINA, con el 18,2% del mercado. También en este caso, la diferencia respecto a la participación de las partes es mayor a los 25 puntos porcentuales.
119. Los indicadores complementarios de concentración, el ratio de concentración a la segunda (CR2) y cuarta empresa (CR4) reflejaron un mercado con elevada concentración, donde solo dos grupos poseen más del 60% del mercado, y las primeras cuatro empresas poseen más del 75%.
120. En forma adicional, habiendo estimado el umbral de dominancia, indicador propuesto por Melnik, Shy y Stenbacka (2008), no se pudo descartar que AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA alcanzarían una posición dominante a partir de la operación en el mercado de cosméticos para los ojos.
121. Finalmente, en la Tabla 6, se presenta la información relativa al mercado de cosméticos para labios.

Tabla 6 | Participaciones en el mercado de cosméticos para labios (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	23,9	32,3	28,6
NATURA ARGENTINA	17,6	18,4	22,5
Conjunta	41,5	50,7	51,1
L'Oréal Groupe	10,4	10,3	11,5
Coty Inc.	3,6	5,1	7,2
Revlon Inc.	1,6	3,9	3,5
Naturel S.A.	3,9	2,9	2,9
Mary Kay Inc.	3,8	2,9	2,8
Estée Lauder Cos Inc.	2,3	1,9	2,1
Violetta Fabiani	2,9	2,1	2,0
Tupperware Brands Corp.	2,2	1,6	1,6
Private Label	1,7	1,3	1,3
Arca Distribuciones S.A.	1,6	1,1	1,2

Matiz S.A.	1,0	0,7	0,7
Otros	23,5	15,5	12,1
Total	100	100	100
IHH previo	1.083	1.575	1.563
IHH post-operación	1.924	2.764	2.850
Delta IHH	841	1.189	1.287

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

122. En el sub-segmento de los cosméticos de color para los labios se encontró que las empresas involucradas lideraban el mercado y alcanzaban en forma conjunta una participación del 51,1% del total.
123. Como efecto de la operación, el IHH post-operación alcanzaba los 2.850 puntos, pasando de una estructura de mercado moderadamente concentrada a otra altamente concentrada, en tanto la variación del IHH era de 1.287 puntos.
124. De los tres sub-segmentos de cosméticos considerados, el mercado de productos labiales es el que presentaba los valores más preocupantes desde una perspectiva de defensa de la competencia.
125. Con relación a las empresas que compiten en este mercado, L'ORÉAL como el principal rival de NATURA ARGENTINA y AVON ARGENTINA, alcanzaba el 11,5% del mercado, ubicándose por debajo de la entidad combinada, a una distancia superior a los 40 puntos.
126. Los valores de CR indicaron un mercado con elevada concentración, donde solo dos grupos poseen más del 60% del mercado, y las primeras cuatro empresas poseen algo menos del 75%. A su vez, la estimación del umbral de dominancia arrojó que la nueva entidad excedía ampliamente ese umbral, de manera que no fue posible descartar que la operación creara una posición dominante en el mercado de cosméticos de color para los labios.

III.3.2.2. Efectos económicos en el mercado de fragancias masivas

127. El análisis desarrollado en el Informe de Objeción se circunscribió al mercado de fragancias masivas, que es donde operan las partes.
128. La Tabla 7 exhibe la participación de mercado de las notificantes en el mercado de fragancias masivas, según información de los años 2016, 2017 y 2018, previo a la operación notificada.

Tabla 7 | Participaciones en el mercado de fragancias masivas (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	25,3	21,0	20,0
NATURA ARGENTINA	29,9	32,7	33,7
Conjunta	55,1	53,7	53,7

Cannon Puntana S.A.	10,2	9,9	10,4
Puig S.L.	7,2	7,6	6,9
Arca Distribuciones S.A.	4,0	4,3	4,3
Coty Inc.	1,6	1,6	1,7
Mary Kay Inc.	1,6	1,6	1,6
Tupperware Brands Corp.	1,6	1,5	1,5
Naturel S.A.	1,6	1,4	1,4
Matiz S.A.	1,3	1,3	1,4
Dana Classic Fragrances Inc.	1,3	1,3	1,4
Xavier Laurent, Parfums	1,1	1,1	1,2
Otros	13,2	14,5	14,6
Total	100	100	100
IHH previo	1.730	1.715	1.740
IHH post-operación	3.237	3.089	3.090
Delta IHH	1.508	1.374	1.350

Fuente: CNDC sobre la base de información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

129. En 2018, AVON ARGENTINA retuvo el 20% del mercado, mientras NATURA ARGENTINA, el 33,7%. En forma conjunta, las notificantes lideraban el mercado con un 53,7%.
130. En lo que respecta a la operación bajo análisis, el valor resultante del IHH ascendía a 3.090 puntos y su variación era de 1.350. De este modo, se pasaba de un mercado moderadamente concentrado a uno altamente concentrado.
131. Los tres indicadores considerados –participación conjunta, IHH post-operación y delta IHH– exceden los umbrales establecidos por los Lineamientos y, por lo tanto, la operación podría tener efectos restrictivos sobre la competencia.
132. En efecto, los valores hallados sugerían que la entidad combinada consolidaría mediante la presente operación su poder de mercado en la oferta de fragancias masivas.
133. Con relación a las empresas rivales, analizando los datos aportados de Euromonitor, CANNON PUNTANA sería el principal competidor debajo de NATURA ARGENTINA y AVON ARGENTINA, con el 10,4% del mercado, una diferencia superior a los 40 puntos porcentuales respecto a la participación de las partes.
134. De modo complementario, los CR estimados a la segunda (CR2) y cuarta empresa (CR4) arrojaron valores de 64 y 75 puntos de participaciones de mercado respectivamente, dando indicios de un mercado con elevados niveles de concentración.
135. El cálculo del umbral de dominancia frente a la participación conjunta de las partes no permitiría descartar la hipótesis de que AVON ARGENTINA-NATURA ARGENTINA alcancen una posición dominante en este mercado con posterioridad a la operación.

III.3.3. Conclusiones acerca de la cercanía competitiva entre AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA

136. A lo largo de las sucesivas presentaciones, incluyendo la respuesta al Informe de Objeción, las notificantes sostuvieron la necesidad de realizar una evaluación en términos de cercanía competitiva entre ellas.
137. Desde sus perspectivas, dado que ambas empresas orientan sus estrategias de negocio a distintos tipos de consumidores y presentan rangos de precios diferenciados, el impacto sobre las condiciones de competencia post-concentración se vería reducido si se consideraban los productos de una y otra compañía como sustitutos más distantes.
138. En esa línea, las partes han acompañado estudios comparativos de precios y cercanía competitiva. A partir de los precios relativos de AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA identificados en las distintas submuestras, los informes presentados sostienen que las partes no serían competidores cercanos entre sí, sino que rivalizarían con otras empresas del mercado antes que entre ellas.
139. Esta CNDC realizó, a partir de las fuentes de datos aportadas por las partes, sus propios análisis de precios y cercanía competitiva, tendientes a validar los resultados surgidos de los informes acompañados.
140. Los resultados y conclusiones de los mismos han sido desarrollados de forma pormenorizada en el Informe de Objeción. A modo de síntesis, puede señalarse que las estimaciones de esta CNDC condujeron a relativizar la diferencia de precios observada entre las partes, en el contexto de la amplia dispersión de precios entre los diversos oferentes en los mercados analizados.
141. En el caso de los cosméticos de color y sus respectivos sub-segmentos, no se podía descartar que NATURA ARGENTINA y AVON ARGENTINA fuesen sustitutos cercanos y, por lo tanto, afirmar que no existía cercanía competitiva entre ellas.
142. Por otro lado, al observar la composición de las firmas rivales más cercanas a cada una de las empresas involucradas en términos de precios, y en especial a AVON ARGENTINA, se evaluó que las empresas competidoras carecerían de capacidad suficiente para neutralizar un posible ejercicio de poder de mercado que podría llevar cabo la nueva entidad, considerando la importancia de ambas empresas en los mercados relevantes y su especialización en el canal venta directa.
143. Por su parte, en relación a la cercanía competitiva entre AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA en el mercado de fragancias, uno de los estudios aportados por las partes identificó entre sus resultados que el precio promedio de NATURA ARGENTINA era aproximadamente 4 veces más alto que el de AVON. Al segmentar la oferta tanto por nivel de concentración de fragancia como por tamaño de frasco, el precio de NATURA ARGENTINA se ubicaría al doble que el de AVON ARGENTINA.
144. En comparación con sus competidores, el estudio concluía que existen aproximadamente unos 16 competidores ubicados entre el precio promedio de una fragancia AVON ARGENTINA y una de NATURA ARGENTINA.

145. Al igual que en el caso de los cosméticos de color, esta CNDC elaboró su propio análisis de cercanía competitiva, cuyas correspondientes aclaraciones metodológicas, resultados y conclusiones se encuentran descriptas en el Informe de Objeción referido.¹⁵
146. Los análisis de esta CNDC considerando diversas submuestras de precios y competidores acorde al tamaño de los envases de fragancias, condujeron, en general, a conclusiones similares: la extensa dispersión de precios indujo a relativizar la distancia competitiva entre AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA que sugieren las partes, sin que pudiera descartarse que se trate de competidores cercanos.
147. En todos los casos, en los productos aquí analizados, tanto AVON ARGENTINA como NATURA ARGENTINA se ubicaron por debajo del precio promedio del mercado tomado en forma conjunta. Entre las rivales más importantes, se identificó cercanía de precios con empresas como CANNON PUNTANA o con MARY KAY en lo que hace al canal de venta directa.
148. A su vez, si bien las partes indicaron a otras empresas como rivales más cercanas a cada una de ellas que la cercanía entre sí —en función del tipo de consumidores a los que se dirigen—, las mismas partes, al momento de ser consultados por las marcas específicas con las que rivalizaba cada una de las fragancias ofrecidas por NATURA ARGENTINA, en casi todos los casos, se identificaron como competidoras a una o más marcas de fragancias pertenecientes a AVON ARGENTINA.

III.3.4. Barreras a la entrada

149. En el Informe de Objeción se plantearon una serie de elementos que podrían actuar como barreras de entrada en los mercados analizados en dicho informe —regulaciones de importación, la lealtad a la marca, los altos costos de publicidad y marketing, y la dificultad para establecer una red de distribución en el canal de venta directa.
150. En su respuesta al Informe de Objeción, las partes destacaron la ausencia de barreras significativas para la entrada de nuevos competidores en los mercados bajo análisis. Justificaron su posición en la ausencia de barreras legales y regulatorias, la disponibilidad de fabricantes por contrato (*tollers*) no exclusivos, la baja fidelidad a las marcas, los bajos costos de distribución y logística, y la posibilidad de un marketing digital efectivo con bajo costo.
151. Esta CNDC entiende que, en su respuesta, las partes no han incorporado evidencia o argumentos adicionales distintos a los analizados en el Informe de Objeción.
152. No obstante, es conveniente considerar tres aspectos sustanciales en torno a las barreras a la entrada que han despertado la preocupación por parte de esta CNDC y han sido

¹⁵ Cabe aclarar que, en este caso, la base de análisis incorporaba datos de las principales competidoras de fragancias, con prescindencia del segmento al que correspondían (masivo o *premium*). Ese abordaje metodológico procuró replicar el criterio adoptado por la consultora encargada del estudio aportado por las partes, de modo de poder realizar un análisis comparativo de los resultados, además de abordar un aspecto relativo a la continuidad de precios que, en opinión de las partes, impedirían segmentar el mercado entre fragancias en masivas o *premium* de algún modo que no resulte arbitrario.

contestados por las partes en su respuesta al Informe de Objeción: el relativo a la inversión en marketing y publicidad, la fidelidad a las marcas, y en relación al canal de venta directa.

153. Sobre la inversión en marketing y publicidad, acorde a lo señalado por las partes, se ha constatado la utilización de las redes sociales y la promoción mediante *influencers*¹⁶ como opciones relativamente asequibles a la hora de publicitar distintos productos de belleza y cuidado personal, disponibles incluso para empresas pequeñas o incipientes.
154. Aun así, en las redes sociales, el negocio se basa, por lo general, en la publicidad paga, donde la capacidad de llegada más o menos masiva y la segmentación de audiencias o clientelas por parte de los anunciantes guardan relación directa con la inversión realizada.
155. A su vez, las grandes empresas desarrollan estos medios de publicidad alternativos de modo paralelo y complementario a otros medios tradicionales, donde las inversiones necesarias resultan usualmente más cuantiosas y, por ende, menos accesibles.
156. En cuanto a la fidelidad a las marcas se refiere, las partes han argumentado que ésta es débil en función de la presencia de una gran diversidad de productos, el elevado número de nuevos lanzamientos, innovación de nuevas tecnologías y las tendencias de la moda. No obstante, las propias partes reconocen que la fidelidad a la marca es baja en cosméticos de color por ser un producto más económico, pero es mayor en fragancias, donde su elección es más difícil de cambiar, aun considerando aumentos en la inversión en publicidad.
157. Por otra parte, en cuanto a las barreras a la entrada específicas en el canal de venta directa, según la información provista, tanto AVON ARGENTINA como NATURA ARGENTINA han mantenido hasta la actualidad su propia estructura de ventas, no existiendo combinaciones ni estrategias conjuntas en este aspecto. Tal comportamiento se vislumbra, *a priori*, como un atenuante en términos de los potenciales efectos anticompetitivos de la operación, en la medida que disminuye la posibilidad de excluir competidores en el canal *door to door*, por algún mecanismo que dificulte u obstaculice el acceso a la distribución.
158. De este modo, si bien se reconoce que las barreras a la entrada serían menores que las planteadas en el Informe de Objeción, la operación bajo análisis permite a las empresas notificantes subir sustancialmente aquellas que permitirían el rápido ingreso de nuevos competidores, en especial, aquellas relativas a contratos de exclusividad.

III.3.5. Posibles efectos de cartera

159. Tanto AVON ARGENTINA como NATURA ARGENTINA poseen una cartera variada de productos de belleza y cuidado personal.
160. Si bien existen distintos canales de distribución que pueden desarrollarse en forma simultánea y complementaria, un rasgo habitual en estos mercados es que las firmas del sector, al adoptar su estrategia de negocio, comercializan la mayor parte de sus productos a través de alguno de ellos. La participación de las partes en el canal de venta directa de

¹⁶ Persona con presencia y credibilidad en redes sociales, considerada influyente.

productos de belleza y cuidado personal, estimada por esta CNDC en base a los datos disponibles, oscilaría entre el 70% y el 83% dependiendo el segmento analizado.

161. Dada la concentración en cosméticos de color y fragancias masivas en general, y en función de la relevancia específica que las partes tienen en la venta *door to door* —en ausencia de competidoras cuyo posicionamiento actual podría resultar efectivamente desafiante— y pese al atenuante indicado en el párrafo 157, no se ha podido descartar potenciales efectos distorsivos sobre la competencia en estos mercados.
162. En ese escenario, la comercialización conjunta de los cosméticos de color aumentaría significativamente la probabilidad de que las partes pudieran trasladar el aumento de poder de mercado de un segmento a otro.
163. Asimismo, con relación a las fragancias masivas, su peso significativo dentro de la cartera de productos de las partes (41% de las ventas totales de NATURA ARGENTINA y 27% de las de AVON ARGENTINA en 2018) torna verosímil la posibilidad de un apalancamiento de poder de mercado hacia otro mercado relevante, generando potenciales efectos de cartera en la comercialización de productos belleza y cuidado personal.
164. Atento a las preocupaciones esbozadas por esta CNDC, y con posterioridad al Informe de Objeción, las partes aludieron a la práctica de comercialización de "*kits*" o paquetes combinados de productos, que pueden comprender bienes de un mismo segmento o de distintos segmentos de la industria de belleza y cuidado personal. Sobre este aspecto, han sostenido que dichos *kits* no son de compra obligatoria, ya que coexisten con la oferta individual de productos y que no tienen una finalidad exclusiva. Además, se trata de una práctica común en la industria para los diversos oferentes.
165. La investigación de esta CNDC ha podido convalidar que la oferta de *kits* constituye una práctica habitual en estos mercados, al menos de aquellos competidores que operan principalmente en el canal de venta directa. También se ha hallado que la compra de *kits* es optativa, tal como han afirmado las partes en su descargo. Más aun, del análisis de los catálogos se desprende que la mayor parte de la oferta de las compañías es de productos individuales y solo una parte minoritaria es ocupada por *kits*.
166. Con los elementos reseñados, considerando los potenciales efectos de cartera y las dinámicas del mercado constatadas en lo que hace a la oferta combinada de productos, esta CNDC estima conveniente que se garantice la oferta individual de aquellos productos ofrecidos como parte de un *kit*, de modo de minimizar la posibilidad de que las partes puedan utilizar el poder de mercado alcanzado en los mercados de fragancias masivas o cosméticos de color (para ojos, rostro y labios) para trasladarlo a otros productos de su portafolio en los restantes segmentos de la industria de belleza y cuidado personal.

III.3.6. Ganancias de eficiencia

167. Adicionalmente, en el Informe de Objeción se abordaron oportunamente las ganancias de eficiencia invocadas por las partes notificantes, dentro de las cuales han mencionado: (i) la inversión local; (ii) el aumento de la capacidad instalada, (iii) la sustitución de importaciones; (iv) el desarrollo de proveedores locales; (v) el ahorro de divisas; (vi) el incremento del empleo y (vii) mayores descuentos y nuevos lanzamientos de productos.

168. En términos de bienestar sobre los consumidores, según sus expresiones, parte de las eficiencias y ahorros surgidos de la operación habrían sido trasladados a los consumidores a través de un incremento en la “profundidad de los descuentos” ofrecidos durante 2021 y un incremento en el número de lanzamientos de productos innovadores.
169. Sin embargo, en dicha oportunidad, esta CNDC consideró que la información aportada no permitía constatar tal impacto sobre los precios y cantidades comercializados que indiquen un incremento del bienestar de los consumidores a partir de la operación. Igual perspectiva se adoptó en relación con los lanzamientos de productos innovadores aludidos por las notificantes, toda vez que no fue posible adjudicarlos a esta concentración en particular.
170. Cabe resaltar en este punto que, acorde a los Lineamientos, en el análisis de las ganancias de eficiencia de una operación sólo serán consideradas aquellas que surjan directamente de la concentración bajo análisis y que no puedan ser alcanzadas mediante alternativas menos restrictivas de la competencia. Además, deberá demostrarse que las ganancias de eficiencia son probables y que generarán un beneficio a los consumidores, a través de menores precios, mayor oferta, o mayor calidad o variedad de los productos involucrados.
171. En esa línea, las partes notificantes han puesto a disposición de esta CNDC, a lo largo de la instrucción del expediente, y en su respuesta al Informe de Objeción, una variedad de informes y datos tendientes a acreditar las ganancias de eficiencias que surgirían como resultado de la operación, con impacto sobre el bienestar de los consumidores, además de tener impacto positivo social y sobre la economía del país.
172. Aun cuando algunos de los enunciados o proyecciones fueran verificados, no se ha podido acreditar que esos efectos sean resultado de la concentración que aquí se evalúa, tratándose, en todo caso, de eventos preexistentes, sin relación con la operación notificada.

III.3.7. Conclusiones sobre los potenciales efectos de la operación en los mercados de cosméticos de color y fragancias masivas

173. De los nueve segmentos de productos de belleza y cuidado personal donde se solapan las firmas, los dos segmentos de mercado abordados en el Informe de Objeción —cosméticos de color con sus respectivos sub-segmentos, y fragancias masivas— exhiben la mayor concentración conjunta y representan, a su vez, las principales fuentes de ingresos por ventas de las empresas.
174. A partir de las consideraciones previas, atendiendo los niveles de concentración y los cambios en la estructura de mercado para los segmentos de cosméticos de color para el rostro, ojos y labios; la conformación de una posición de fuerte liderazgo por parte de AVON ARGENTINA-NATURA ARGENTINA en el escenario post-operación¹⁷; la distancia relativa en términos de cuota de participación respecto a las principales rivales; la potencial incidencia de ciertas barreras para el desarrollo de nuevos competidores efectivos —en especial, a la que atañe a publicidad y posicionamiento de la marca y al desarrollo de la red de distribución—, fue posible concluir que la operación de concentración económica

¹⁷ Si bien en el segmento de cosméticos para ojos el umbral de dominancia post operación se reduciría a 42,7% y la participación de las Partes involucradas en forma conjunta es de 40,9%, vale advertir la cercanía de éstas respecto del nuevo umbral.

notificada tenía la potencialidad de restringir o distorsionar la competencia en el mercado de cosméticos de color, de modo tal que puede resultar un perjuicio para el interés económico general.

175. Del mismo modo, con las consideraciones que se desprenden de la evaluación cuantitativa y cualitativa llevada a cabo por esta CNDC y desarrolladas *ut supra*, en el mercado de fragancias masivas también es posible advertir potenciales efectos distorsivos de la competencia a partir de la operación bajo evaluación. En este caso, la fidelidad a la marca y los costos en posicionamiento y marketing asociados a los productos involucrados se perciben como barreras a la entrada significativas, lo que permitiría hacer un abuso de la posición adquirida como consecuencia de la concentración.
176. Asimismo, la consolidación como el principal oferente nacional en estos mercados, junto con una cartera completa y diversificada, les otorgaría a las notificantes un significativo aumento en su poder de negociación.
177. En otro orden de cosas, habiendo evaluado los beneficios proyectados por las partes notificantes sobre el interés económico general a raíz de la operación, y su traducción efectiva en beneficios para los consumidores locales, la información provista por las partes en dicha instancia no se ha considerado suficiente para afirmar y garantizar la existencia de tales beneficios.
178. En síntesis, si bien existen ciertos factores que permitirían disminuir los riesgos enunciados en el Informe de Objeción, esta CNDC considera que no puede descartarse la existencia de efectos unilaterales preocupantes desde el punto de vista de la competencia. De tal modo, las partes podrían aumentar las barreras a la entrada descriptas en los apartados anteriores. Asimismo, respecto de los potenciales efectos de cartera se considera necesario garantizar la continuidad de la oferta de productos en forma individual.
179. En consecuencia, se torna necesario adoptar remedios tendientes a reducir los riesgos identificados.

III.4. Otros mercados relevantes no analizados en el Informe de Objeción

180. En adición a los mercados de cosméticos de color y fragancias masivas analizados por esta CNDC en el Informe de Objeción, se verifican, como consecuencia de la presente operación, relaciones horizontales en otros mercados de productos de belleza y cuidado personal.

III.4.1. Productos específicos para bebés y niños

III.4.1.1. Mercado relevante

181. El segmento de productos específicos para bebés y niños abarca productos para el cuidado del cabello, el cuidado solar, el cuidado de la piel e higiene personal, que se encuentran especialmente dirigidos a bebés y niños e incluyen fragancias y jabones específicos para este grupo.
182. En ocasión de presentar el formulario F1, las partes han considerado que los productos de belleza y cuidado personal no deben segmentarse en función del grupo a que se dirigen (es decir, entre hombre/mujer; adulto/niño), dada la alta sustituibilidad, tanto por el lado de la

oferta como de la demanda, y que estos productos ya se encontrarían incluidos en las siguientes categorías, según su tipo y/o uso. Aun así, han provisto la información para este segmento específico de productos para bebés y niños, acorde a la segmentación realizada por Euromonitor.

183. A modo de antecedente, en la ocasión del análisis correspondiente a esta misma operación, el CADE de Brasil y la FNE de Chile analizaron como un mercado en sí mismo a todos los productos destinados a bebés y niños.
184. A los fines del presente Dictamen, se analizará como uno de los mercados relevantes afectados el de productos específicos para bebés y niños, que incluye productos para cuidado del cabello, el cuidado solar, el cuidado de la piel e higiene personal, fragancias y jabones específicos para este grupo.
185. El mercado geográfico será considerado de alcance nacional, debido a que las empresas operan a lo largo de todo el territorio del país.

III.4.1.2. Efectos económicos en el mercado de productos para bebés y niños

186. A continuación, se presenta la Tabla 8, donde se detallan las participaciones correspondientes y la evolución del IHH.

Tabla 8 | Participaciones en el mercado de productos para bebés y niños (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	7,1	5,5	5,2
NATURA ARGENTINA	7,8	8,6	9,0
Conjunta	14,9	14,1	14,2
Johnson & Johnson Inc.	33,1	32,8	31,7
Kimberly Clark Corp	14,4	14,8	15,3
Unilever Group	2,4	5,5	7,1
Grünenthal GmbH	2,9	3,3	3,2
Vicentin SAIC	2,8	3,0	3,2
Private Label	1,7	1,8	2,2
Procter & Gamble Co	1,6	1,7	1,9
Promare S.A.	1,0	1,1	1,1
Naturel S.A.	1,1	1,1	1,0
Arca Distribuciones S.A.	1,0	1,0	0,9
Bayer AG	0,8	0,9	0,9
Alicorp SAA	0,7	0,7	0,6
Matiz S.A.	0,6	0,6	0,6
Algobo S.A.	0,4	0,4	0,5
Beiersdorf AG	0,3	0,4	0,3
Santiago Saenz S.A.	0,5	0,4	0,3
Laboratorios Gramon Millet S.A.	0,1	0,1	0,2
Clinoff S.A.	0,1	0,1	0,1
Carrefour S.A.	0,2	0,1	0,1

Edgewell Personal Care Brands LLC	0,0	0,0	0,1
Saint Julien S.A.	0,1	0,1	0,1
Pierre Fabre S.A., Laboratoires	0,1	0,1	0,1
L'Oréal Group	0,1	0,1	0,0
GlaxoSmithKline	0,0	0,0	0,0
Otros	19,2	16,1	14,3
Total	100	100	100
IHH previo	1.466	1.477	1.446
IHH post-operación	1.577	1.572	1.539
Delta IHH	111	95	94

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

187. Como puede observarse, este mercado está liderado por la multinacional Johnson & Johnson, con más del 30% de participación, seguido por otro grupo multinacional, Kimberly Clark, con el 15,3% del mercado.
188. A partir de la operación, la participación conjunta de las empresas involucradas en el mercado de productos para bebés y niños sería del 14,2%, según cifras de 2018, lo que las colocaría como tercer competidor en términos de cuota de mercado. El indicador de concentración, el IHH, se incrementaría de 1.446 a 1.539 puntos, pasando de un mercado poco concentrado a uno moderadamente concentrado.
189. De todos modos, se debe advertir que, tanto en el escenario previo como post-operación, el valor del IHH se encuentra muy cerca del umbral y el impacto relativo de la operación es poco significativo, considerando la variación del IHH de solo 94 puntos.
190. Por lo expuesto, considerando que la participación conjunta y la variación del IHH se hallan por debajo de los umbrales establecidos en los Lineamientos que rigen a esta CNDC, se concluye que la presente operación no representa un motivo de preocupación desde el punto de vista de defensa de la competencia en este mercado.

III.4.2. Productos para el baño y la ducha

III.4.2.1. Mercado relevante

191. Este mercado comprende productos emulsionados en agua, a base de detergente, que se utilizan como agente de limpieza en la piel y suelen contener fragancias o ingredientes hidratantes.
192. En oportunidades anteriores, esta CNDC ha analizado el mercado de jabón como un único mercado sin más distinciones, en donde se incluye el jabón en barra, el jabón líquido y otros tipos de jabón¹⁸.
193. En efecto, todos los productos de baño y ducha tienden a ser altamente sustituibles desde el punto de vista de la oferta. Aunque la textura y la composición de los productos de baño

¹⁸ “Conopco Inc., Ace Merger Inc. y otro” Concentración N.º 863.

son variadas, la mayoría de ellos contienen detergentes y fragancias que generalmente se encuentran en todos los productos de baño y ducha. Los proveedores también suelen vender una gama de productos de baño y ducha que se comercializan con la misma marca.

194. A su vez, también existe sustituibilidad por el lado de la demanda, dado que la finalidad genérica de los productos es la misma en todas las segmentaciones posibles. En este sentido, desde el punto de vista de la demanda, todos los productos de baño y ducha ofrecen a los consumidores las propiedades principales, que son la limpieza, junto con beneficios funcionales y/o estéticos como la hidratación de la piel, la coloración del agua, la mejora de la fragancia, suavidad, o beneficios terapéuticos para pieles con condiciones especiales. Los consumidores generalmente ven todos los productos de esta categoría como alternativas.
195. En sus antecedentes, el CADE de Brasil, al momento de analizar la concentración entre AVON y NATURA, optó por dejar abierta la definición de mercado relevante, basado en su propia jurisprudencia dividida y en las opiniones de terceros consultados, también fragmentadas. En ese sentido, analizó el mercado de productos para baño como un solo, y, de modo alternativo, segmentado entre: i) jabón en barra; ii) jabón corporal/gel de ducha; iii) higiene íntima; iv) jabón líquido.
196. Una perspectiva similar adoptó la FNE de Chile, al dejar abierta la definición precisa de mercado relevante, puesto que, bajo cualquier escenario posible, la operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia. En esa línea, dadas las escasas participaciones de las partes y la presencia de múltiples actores con capacidad de disciplinar a la entidad fusionada post-operación, se analizó al mercado de productos para el baño y la ducha como uno solo, sin ninguna segmentación adicional.
197. Por su parte, la Comisión Europea, al analizar la presente operación, evaluó los efectos en el mercado de jabones como uno solo, sin definir precisamente el mercado, dado el impacto menor de la operación bajo definiciones alternativas.
198. Siguiendo los antecedentes citados y los datos presentados a continuación, a los fines de la presente operación, esta CNDC considera adecuado evaluar los efectos de la misma en el mercado de productos para el baño y la ducha como uno solo, sin ninguna segmentación adicional.
199. El mercado geográfico se considera de alcance nacional.

III.4.2.2. Efectos económicos en el mercado de productos para el baño y la ducha

200. En la Tabla 9 se presentan las participaciones de las partes y sus competidores en el mercado de productos para el baño y la ducha, y el IHH pre y post-operación.

Tabla 9 | Participaciones en el mercado de productos para el baño y la ducha (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	0,8	0,9	1,0
NATURA ARGENTINA	7,8	9,1	10,8
Conjunta	8,6	10,0	11,8
Unilever Group	32,6	35,1	35,2

Colgate-Palmolive Co	6,1	6,2	6,4
Alicorp S.A.	8,3	6,1	6,2
Santiago Saenz S.A.	9,5	7,7	5,7
Reckitt Benckiser Group Plc	3,5	3,5	4,0
José Guma S.A.	3,2	3,0	2,9
Johnson & Johnson Inc.	2,6	2,9	2,8
Beiersdorf AG	3,3	2,9	2,8
Private Label	2,4	2,1	2,1
Algobo S.A.	1,1	1,1	1,4
Kasserine S.A.	0,8	1,3	1,2
Arca Distribuciones S.A.	1,1	1,2	1,2
VZ Producciones S.R.L.	0,7	0,7	0,7
Matiz S.A.	0,7	0,7	0,7
Puig S.L.	0,5	0,5	0,5
Tupperware Brands Corp	0,3	0,3	0,3
Amway Corp	0,2	0,2	0,2
SC Johnson & Son Inc.	–	–	0,2
Carrefour S.A.	0,2	0,2	0,2
Otros	14,4	14,1	13,4
Total	100	100	100
IHH previo	1.385	1.513	1.533
IHH post-operación	1.398	1.529	1.554
Delta IHH	12	16	22

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

201. Como puede observarse, el mercado de productos para el baño y la ducha está liderado por la multinacional UNILEVER, con el 35,2% de participación en 2018, seguido por la nueva entidad, AVON ARGENTINA-NATURA ARGENTINA, que, en forma conjunta, retuvieron el 11,8% de *market share* ese mismo año. La participación agregada, sin embargo, se explica casi totalmente por la participación de NATURA ARGENTINA, del 10,8%, mientras la empresa adquirida, AVON ARGENTINA, solo aporta el 1%.
202. La variación del IHH a partir de la operación es de 22 puntos, desde el IHH inicial de 1.533 hasta los 1.554 resultantes post-operación.
203. Por lo antedicho, desde el punto de vista de defensa de la competencia, no se vislumbran efectos preocupantes derivados de la concentración en el mercado de productos para el baño y ducha.

III.4.3. Desodorantes y antitranspirantes

III.4.3.1. Mercado relevante

204. Los desodorantes son productos normalmente utilizados para ocultar los olores desagradables producidos por los organismos y difundidos por la transpiración.

205. Esta CNDC ha analizado el mercado de los desodorantes en oportunidades anteriores¹⁹, concluyendo que el mercado del producto relevante para los desodorantes no requiere ninguna sub-segmentación, tanto desde el punto de vista de la sustituibilidad de la demanda como de la oferta.
206. Desde la perspectiva de la demanda, todos los tipos de desodorantes generalmente se consideran intercambiables. La elección del formato es una cuestión de preferencia individual: los consumidores pueden cambiar entre los diferentes formatos y lo hacen regularmente.
207. Desde el punto de vista de la oferta, también es sencillo para las compañías cambiar y producir otros formatos. La composición química básica de los productos no varía significativamente y es sencillo adaptar los procesos de producción.
208. Al analizar la concentración entre NATURA y AVON, el CADE de Brasil evaluó los efectos de la operación sobre el mercado de desodorantes, sin ninguna segmentación adicional.
209. La FNE de Chile, en su Dictamen, ha repasado diversos antecedentes internacionales donde este mercado pudo ser segmentado entre desodorantes masculinos y no masculinos, según formato (crema, spray, barra, etc.), o en función de algunos atributos diferenciadores. Sin embargo, en su análisis, ha considerado innecesario brindar una definición precisa del mercado y analizó los distintos productos como parte de un mismo mercado, ya que, bajo cualquiera de los escenarios plausibles, la operación no sería apta para reducir esencialmente la competencia.
210. Un criterio similar ha adoptado la Comisión Europea en su evaluación de la operación.
211. Con los elementos mencionados, teniendo en cuenta que la operación analizada no altera sustancialmente la estructura en este mercado, esta CNDC mantendrá la definición previamente realizada que incluye a todos los desodorantes y antitranspirantes, sin distinción adicional.
212. Al igual que en los demás productos de belleza y cuidado personal analizados en los apartados previos, se considera el mercado geográfico como de alcance nacional.

III.4.3.2. Efectos de la operación en el mercado de desodorantes y antitranspirantes

213. La Tabla 10 a continuación exhibe la estructura de la oferta de desodorantes y antitranspirantes en Argentina para el período 2016-2018, y el impacto de la operación en el índice de concentración IHH.

Tabla 10 | Participaciones en el mercado de desodorantes y antitranspirantes (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	10,2	8,1	7,1
NATURA ARGENTINA	2,8	4,0	4,5

¹⁹ “Conopco Inc., Ace Merger Inc. y otro”. Concentración N.º 863 y “Procter y Gamble Argentina S.A. y Gillette Argentina S.A.”. Concentración N.º 498

Conjunta	13,0	12,1	11,6
Unilever Group	64,8	66,5	67,2
Beiersdorf AG	5,4	5,5	5,6
Henkel AG & Co KGaA	1,8	1,9	1,9
Coty Inc.	1,8	1,8	1,8
Procter & Gamble Co.	1,5	1,6	1,7
Cannon Puntana S.A.	1,4	1,4	1,5
Arca Distribuciones S.A.	1,3	1,3	1,2
Santiago Saenz S.A.	1,9	1,3	0,7
Tupperware Brands Corp	0,7	0,7	0,6
Matiz S.A.	0,4	0,4	0,3
Naturel S.A.	0,2	0,2	0,2
Violetta Fabiani	0,1	0,1	0,1
Puig S.L.	0,1	0,1	0,1
Colgate-Palmolive Co	0,1	0,1	0,1
Otros	5,6	5,2	5,5
Total	100	100	100
IHH previo	4.362	4.555	4.638
IHH post-operación	4.420	4.620	4.702
Delta IHH	57	65	64

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

214. Los datos expuestos muestran que el mercado de desodorantes y antitranspirantes se encuentra elevadamente concentrado, liderado por una sola firma multinacional, con el 67,2% del mercado en 2018. Se trata de UNILEVER, que es dueña de marcas ampliamente reconocidas como DOVE, AXE, IMPULSE y REXONA, entre otras.
215. La concentración de NATURA ARGENTINA y AVON ARGENTINA convierte a estas empresas, en forma conjunta, en el segundo oferente del mercado, con el 11,6% de participación, considerablemente distante de la empresa líder.
216. El IHH resultante es de 4.702, lo que implica un incremento de solo 64 puntos desde el nivel previo.
217. En virtud de las estimaciones presentadas, esta CNDC concluye que la operación bajo análisis no tiene el potencial de alterar negativamente las condiciones de competencia en este mercado.

III.4.4. Cuidado del cabello

III.4.4.1. Mercado relevante

218. El cuidado del cabello es un término general que comprende la higiene y la cosmetología que involucra el cabello que crece en el cuero cabelludo humano y, en menor medida, el cabello facial, púbico y otros vellos corporales. Los productos para el cuidado del cabello incluyen todos los productos que están diseñados para limpiar, acondicionar, reparar o peinar el cabello mediante el uso de sustancias líquidas como gel, espuma o crema.

219. Esta CNDC ha analizado el mercado del cuidado del cabello en varias transacciones y ha sugerido una sub-segmentación en: (i) shampoo, (ii) acondicionadores, (iii) cremas post-lavado, y (iv) modeladores.²⁰
220. A pesar de que esos productos no son sustituibles por el lado de la demanda, existe una amplia sustituibilidad por el lado de la oferta, ya que todos estos productos comparten parte del proceso de producción. En esa línea, las notificantes consideraron que todos los productos de cuidado del cabello deben ser considerados como parte de un único mercado. No obstante lo anterior, estas empresas han aportado datos segmentados, provenientes de Euromonitor, al ser solicitados por esta CNDC en la tramitación del expediente.
221. Al momento de evaluar la adquisición de AVON por parte de NATURA, el CADE de Brasil adoptó un criterio conservador y evaluó dos escenarios de mercado relevante alternativos: en el primero, todos los productos para el cuidado del cabello son considerados como parte de un mismo mercado, y, en el segundo, se segmentan entre shampoos, acondicionadores y 2 en 1, por un lado, y modeladores, por el otro.
222. Si bien la FNE de Chile encontró razonable la distinción según funcionalidad entre un segmento de shampoos y otro de acondicionadores y tratamientos, dado el bajo impacto de la operación bajo cualquiera de los supuestos, evitó dar una definición de mercado relevante precisa.
223. En igual sentido se manifestó la Comisión Europea al evaluar la transacción, dejando abierta una definición precisa del mercado.
224. Basada en los antecedentes citados y considerando el impacto marginal de la operación en Argentina para todos los productos expuestos en forma agregada resulta improbable que un análisis por producto individual genere motivos de preocupación desde el punto de vista de la competencia. Por lo tanto, se considera suficiente evaluar los efectos de la operación en el mercado unificado de productos para el cuidado del cabello.
225. En su dimensión geográfica, se considera un solo mercado de alcance nacional.

III.4.4.2. Efectos económicos en el mercado de productos para el cuidado del cabello

226. En la Tabla 11 se presentan las participaciones de las partes y sus competidores en el mercado de productos para el cuidado del cabello y el IHH pre y post operación.

Tabla 11 | Participaciones en el mercado de productos para el cuidado del cabello (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	1,1	1,3	1,2
NATURA ARGENTINA	3,2	3,2	3,6
Conjunta	4,3	4,5	4,8
Unilever Group	32,1	30,4	28,9
L'Oréal Group	14,6	17,1	18,5

²⁰ "Procter y Gamble Argentina S.A. y Gillette Argentina S.A.". Concentración Nro. 498

Procter & Gamble Co, The	17,2	15,6	15,5
Alicorp S.A.	6,1	5,9	6,4
Capilatis SA	2,7	2,8	2,6
Coty Inc.	2,4	2,4	2,3
Godrej Group	2,0	2,0	1,9
Silkey S.A.	1,8	1,9	1,8
Naturel S.A.	1,2	1,2	1,3
Arca Distribuciones S.A.	0,5	0,6	0,5
Private Label	0,4	0,4	0,4
Plumari S.A.	0,4	0,4	0,3
Biferdil S.R.L.	0,3	0,3	0,3
Santiago Saenz S.A.	0,4	0,4	0,3
Alfa Cosmética S.A.	0,2	0,2	0,2
Tupperware Brands Corp	0,2	0,2	0,2
Matiz SA	0,2	0,2	0,2
Mary Kay Inc.	0,2	0,2	0,2
Violetta Fabiani	0,1	0,1	0,1
Pierre Fabre SA, Laboratoires	0,1	0,1	0,1
Inecto S.A.	0,1	0,1	0,1
Amway Corp	0,1	0,1	0,1
Otros	12,4	13,2	12,8
Total	100,0	100,0	100,0
IHH previo	1.623	1.544	1.507
IHH post-operación	1.630	1.552	1.516
Delta IHH	7	8	9

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

227. Según exhibe la tabla precedente, el efecto de la operación en términos del IHH en este mercado es insignificante, con una variación de apenas 9 puntos en 2018, y con un IHH post-operación de 1.516.
228. La participación conjunta de las partes es de 4,8%, por debajo de rivales como UNILEVER, L'ORÉAL, PROCTER & GAMBLE y ALICOORP.
229. Por lo expuesto, la concentración analizada no presenta problemas desde el punto de vista de defensa de la competencia en el mercado de productos para el cuidado del cabello.

III.4.5. Productos de afeitado para hombres (productos pre-afeitado y post-afeitado)

III.4.5.1. Mercado relevante

230. Los productos de afeitado son normalmente utilizados por los hombres e incluyen productos de pre-afeitado y post-afeitado, además de las rasuradoras y filos para afeitarse. En un precedente de esta CNDC se han analizado los mercados de cremas, geles y espumas de

afeitar, por un lado, y el de lociones, espumas y geles para después del afeitado, por el otro.²¹

231. Teniendo en cuenta que, desde el punto de vista de la oferta estos productos no son sustituibles, y dada la segmentación propuesta por Euromonitor; las partes han aportado información para el análisis de productos de afeitado como un único mercado, y, alternativamente, como dos mercados relevantes diferenciados: el de productos de pre-afeitado y el de productos de post-afeitado.
232. La posición del CADE en el análisis de la operación ha sido la de evaluar los efectos bajo definiciones alternativas, con distinto grado de agregación, desde productos para cuidados masculinos en general, incluyendo fragancias, desodorantes y demás, hasta la evaluación de los segmentos de barba, por un lado, y el de pre-afeitado, por otro, merced de las divergencias de criterios halladas a lo largo de su investigación.
233. Tanto la autoridad chilena como la de la Comisión Europea, a su turno, dejaron abierta la definición precisa de mercado, dado los efectos análogos y marginales que la concentración de AVON-NATURA producía en el segmento de productos para el cuidado masculino, bajo criterios más o menos restrictivos.
234. En esta oportunidad, considerando los antecedentes de esta CNDC y los datos disponibles, se optará por medir las participaciones en dos mercados diferenciados: el de i) productos de pre-afeitado, que comprende las cremas, geles y espuma para afeitarse, y; ii) productos para el post-afeitado, que incluye lociones, cremas y geles para después de afeitarse.
235. La dimensión geográfica del mercado relevante en ambos casos se define nacional, dado que los oferentes en estos productos los comercializan en todo el territorio argentino.

III.4.5.1.1. Efectos de la operación en el mercado de productos de pre-afeitado para hombres

236. A continuación, en la Tabla 12 se presentará la información relativa a las participaciones y variación del IHH en el segmento de productos de pre-afeitado.

Tabla 12 | Participaciones en el mercado de productos de pre-afeitado para hombres (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	0,3	-	3,0
NATURA ARGENTINA	1,5	2,7	3,6
Conjunta	1,8	2,7	6,6
Procter & Gamble Co	67,6	63,7	30,8
Beiersdorf AG	13,7	13,3	13,8
Arca Distribuciones S.A.	0,7	-	-
Otros	16,2	20,3	48,8
Total	100,0	100,0	100,0

²¹ “Procter y Gamble Argentina S.A. y Gillette Argentina S.A.”. Concentración N.º 498.

IHH previo	4.776	4.262	1.210
IHH post-operación	4.777	4.262	1.231
Delta IHH	1	0	22

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

237. Al considerar el mercado de productos de pre-afeitado como un mercado en sí mismo, la participación conjunta de AVON ARGENTINA y NATURA ARGENTINA resultante tras la adquisición sería del 6,6%, según datos de 2018.
238. El impacto de la operación es marginal, con una variación del IHH de apenas 22 puntos para ese mismo año.
239. Los valores de IHH observados dan cuenta de un mercado poco concentrado a partir de 2018. Sin embargo, debe considerarse que la agrupación de los oferentes marginales en la categoría “otros” impide conocer acabadamente la naturaleza de los cambios observados partir de ese año. Nótese que, según las estadísticas de Euromonitor, en 2018 la participación del líder del mercado, Procter & Gamble, cayó alrededor de 30 puntos porcentuales, y, como contraparte, creció la participación de empresas agrupadas como “otros” en proporciones similares.
240. Si bien los datos disponibles no permiten vislumbrar los cambios en la composición de la oferta a nivel del líder del mercado y otras empresas más pequeñas, de todos modos, en lo que involucra directamente a las empresas que participan de la concentración, las cifras exhibidas revelan que dicha operación no reviste preocupación desde el punto de vista de la competencia en este mercado.

III.4.5.1.2. Efectos de la operación en el mercado de productos de post-afeitado para hombres

241. La Tabla 13 muestra las participaciones de mercado de las partes y sus rivales en el mercado de productos de post-afeitado.

Tabla 13 | Participaciones en el mercado de productos de post-afeitado para hombres (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	11,6	11,9	8,0
NATURA ARGENTINA	15,3	5,2	5,1
Conjunta	26,9	17,1	13,1
Procter & Gamble Co	34,0	42,0	47,5
Beiersdorf AG	14,1	14,8	13,3
Arca Distribuciones S.A.	2,9	3,3	3,4
Henkel AG & Co KGaA	0,7	1,2	1,3
Otros	21,4	21,6	21,5
Total	100,0	100,0	100,0
IHH previo	1.754	2.186	2.558
IHH post-operación	2.109	2.309	2.640
Delta IHH	355	124	82

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

242. En este segmento de mercado se aprecia que la relevancia de las empresas involucradas y el impacto sería algo mayor que en el mercado de productos de pre-afeitado, con una participación combinada del 13,1% en el último año considerado.
243. Aun así, la participación conjunta de las firmas, el IHH en términos absolutos, y su variación relativa, inducen a concluir que la concentración bajo estudio no tiene la potencialidad de afectar negativamente las condiciones de competencia en el mercado de productos para el post-afeitado.
244. En efecto, tal como se observa en la Tabla 13, la participación conjunta de las empresas que se concentran descendió a menos de la mitad (de 26,9% a 13,1%) durante el período de análisis (2016-2018) en tanto que la variación del IHH de 82 puntos en el último año considerado se ubicó por debajo del umbral de preocupación que fijan los Lineamientos (150 puntos).

III.4.6. Cuidado de la piel

III.4.6.1. Mercado relevante

245. Los productos para el cuidado de la piel están diseñados para hidratar y nutrir la piel del rostro, las manos y el cuerpo. Los productos se ofrecen generalmente en forma de lociones y cremas. Estos productos tienen diversos niveles de viscosidad y se suministran en diferentes tamaños y formatos, más comúnmente en tubos, botellas, botes y frascos.
246. En oportunidades anteriores²², esta CNDC utilizó la clasificación proporcionada por la industria cosmética y la Cámara Argentina de la Industria de Higiene y Tocador, que indica que todas las cremas integran un mercado en sí mismo, incluyendo todos los productos utilizados para el cuidado, mantenimiento y tratamiento de la piel. En este orden de ideas se ha optado por no segmentar más este mercado relevante, considerando la alta sustituibilidad de los diferentes productos, especialmente desde el punto de vista de la oferta, ya que los proveedores son capaces de fabricar productos para diferentes públicos y diferentes partes del cuerpo, sin ningún costo significativo de cambio.
247. En efecto, desde el punto de vista de la oferta, las partes entienden que la sustituibilidad entre los distintos productos es alta, en la medida que comparten ingredientes básicos similares y generalmente se ofrecen en el mismo formato (es decir, lociones y cremas) y tipo de envase (tubos, botellas, botes y frascos). Además, los proveedores suelen vender una gama de productos para el cuidado de la piel, todos ellos comercializados con la misma marca.
248. Ahora bien, desde el punto de vista de la demanda, los consumidores podrían no percibir como sustitutos entre sí a los productos destinados al cuerpo y manos, por un lado, y al rostro, por el otro. Las partes reconocen, por ejemplo, que, aunque los consumidores no suelen utilizar productos para el cuidado de las manos para hidratar otras partes del cuerpo

²² “Conopco Inc., Ace Merger Inc. y otro”. Concentración Nro. 863.

(como las piernas, el torso o los brazos), no podría afirmarse que no utilicen en las manos una crema hidratante para el cuerpo.

249. Por otro lado, resulta poco factible que se utilice un producto específico para el rostro en otras partes del cuerpo y viceversa.
250. En función de esta baja sustituibilidad, en la ocasión del análisis correspondiente a esta misma operación, el CADE de Brasil optó por desdoblar la definición en dos mercados relevantes: un mercado de productos para el cuidado del rostro y otro mercado de productos para el cuidado del cuerpo.
251. La Fiscalía de Chile, en tanto, adoptó un criterio más conservador, segmentando, en primer lugar, entre productos para el cuidado de la piel *premium* y masivos, y luego, al interior del mercado de productos masivos donde se desenvuelven tanto AVON como NATURA, definió los mercados de productos para el cuidado del rostro; productos para el cuidado corporal; y productos para el cuidado de las manos.
252. Si bien la autoridad europea de competencia, a lo largo de su jurisprudencia, ha definido el mercado de productos para la piel de modos más o menos restrictivos, en ocasión de analizar la concentración entre AVON y NATURA, optó por dejar abierta las definiciones precisas de mercado. Tanto para el caso de productos para el cuidado de la piel en general, como para los de cuidado del rostro, en particular, consideró que las empresas involucradas no eran especialmente fuertes en los mercados geográficos afectados, por lo que los efectos tendían a ser poco significativos bajo cualquiera de las definiciones adoptadas.
253. En función de los antecedentes y argumentos expuestos precedentemente, a los fines de la presente operación, esta CNDC adoptará un criterio cauteloso, considerando la segmentación del mercado entre: i) productos para el cuidado del rostro y; ii) productos para el cuidado del cuerpo, sin más segmentaciones adicionales.
254. Esta segmentación se ha sustentado, además, mediante los requerimientos cursados a algunos de los principales competidores del mercado, donde ratificaron estar presentes en solo alguno de los segmentos²³.
255. A todo efecto, se considera al territorio de la República Argentina como mercado geográfico afectado.

III.4.6.2. Efectos de la operación en el mercado de productos de cuidado del rostro

256. Tal como fuera expuesto al analizar la naturaleza de la operación, en Tabla 2, si se considera de forma unificada al mercado de productos para el cuidado de la piel, la participación conjunta de las partes se ubicaba, hacia 2018, en 20,9%. Sin embargo, esta CNDC, a lo largo de la investigación, ha estimado la pertinencia de realizar una segmentación de este mercado, conforme los argumentos precedentes.

²³ Tal es el caso de la empresa GLAXOSMITHKLINE ARGENTINA S.A. (GSK), activo en el segmento de cuidados corporales.

257. En virtud de ello, en la Tabla 14 se presentan las participaciones de las partes y sus competidores en el mercado de productos para el cuidado del rostro, y el IHH pre y post operación.

Tabla 14 | Participaciones en el mercado de productos para el cuidado del rostro (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	7,1	7,1	7,2
NATURA ARGENTINA	6,0	7,8	7,5
Conjunta	13,0	14,9	14,7
L'Oréal Group	13,2	13,1	13,4
Beiersdorf AG	5,8	5,4	5,4
Naturel SA	4,6	4,1	4,2
Genomma Lab Internacional	3,8	3,5	3,6
Unilever Group	3,2	3,2	3,3
Arca Distribuciones SA	3,4	3,2	3,3
Mary Kay Inc	2,7	2,4	2,3
Johnson & Johnson Inc	2,2	2,2	2,2
Grünenthal GmbH	1,4	1,4	1,4
Violetta Fabiani	1,3	1,3	1,2
Tupperware Brands Corp	1,2	1,2	1,1
Matiz SA	1,2	1,0	1,0
Pierre Fabre SA, Laboratoires	1,0	1,0	1,0
Laboratorios Bagó SA	0,8	0,8	0,8
Carmesi SA	0,7	0,7	0,6
Siscom de Argentina SA	0,6	0,6	0,6
Procter & Gamble Co	0,5	0,5	0,5
Consell SA	0,2	0,2	0,2
Esme SAIC, Laboratórios	0,1	0,0	0,0
Otros	39,1	39,6	39,2
Total	100,0	100,0	100,0
IHH previo	411	419	425
IHH post-operación	495	529	534
Delta IHH	84	110	109

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

258. Como puede observarse, el mercado de productos para el cuidado del rostro se caracteriza por ser un mercado con multiplicidad de oferentes y escasa concentración.

259. La participación de las empresas involucradas en forma conjunta ascendería, según datos de 2018, al 14,7 %, constituyendo principal entidad de este mercado y seguida por L'ORÉAL GROUP con una participación levemente inferior.
260. La variación del IHH en este caso es de 109 puntos, para un IHH post-operación de 534.
261. En función de los niveles de concentración resultantes, así como de su variación relativa, se descartan preocupaciones en lo relativo a la defensa de la competencia en este mercado.

III.4.6.3. Efectos de la operación en el mercado de productos de cuidado corporal

262. El presente apartado exhibe el análisis de los efectos de la operación en el mercado de productos para el cuidado corporal, que incluye a todas las cremas y lociones destinadas a su uso en las distintas partes del cuerpo, incluyendo las manos, y excluye los productos específicos para el rostro.
263. La Tabla 15 muestra las participaciones de las Partes y sus competidores en este mercado, junto a la variación del IHH producto de la concentración.

Tabla 15 | Participaciones en el mercado de productos para el cuidado corporal (%) y variación del IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	9,6	8,7	9,1
NATURA ARGENTINA	24,7	25,7	25,7
Conjunta	34,2	34,4	34,8
Beiersdorf AG	13,7	13,9	14,5
Grünenthal GmbH	10,0	10,0	10,2
GlaxoSmithKline Plc	8,6	8,8	9,0
Unilever Group	8,4	8,6	8,5
Private Label	5,4	4,9	5,0
Naturel SA	5,0	4,4	2,4
Laboratorios Bagó SA	2,4	2,1	2,2
Arca Distribuciones SA	1,3	1,2	1,2
Johnson & Johnson Inc	1,0	1,1	1,1
Tupperware Brands Corp	1,2	1,1	1,1
Consell SA	0,9	0,9	0,9
Violetta Fabiani	0,8	0,8	0,8
Matiz SA	0,8	0,7	0,7
Nestlé SA	0,7	0,6	0,6
Mary Kay Inc	0,6	0,6	0,5
Siscom de Argentina SA	0,5	0,5	0,4
L'Oréal Group	0,2	0,2	0,2
Otros	4,4	5,2	5,7
Total	100	100	100

IHH previo	1.201	1.240	1.262
IHH post-operación	1.674	1.686	1.730
Delta IHH	473	446	468

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

264. Según exhibe la tabla, el efecto de la operación en este mercado es una participación conjunta de 34,8%, con un incremento del IHH de 468 puntos. De este modo, el indicador de concentración asciende de 1.262 a 1.730 puntos.
265. La entidad AVON ARGENTINA-NATURA ARGENTINA es la líder del mercado en este segmento, seguida por grandes empresas internacionales como BEIERSDORF, titular de marcas como NIVEA y EUCERIN; GRÜNENTHAL, titular de DERMAGLÓS; y GLAXOSMITHKLINE (GSK), con presencia a través de HINDS.
266. A su vez, coexisten en este mercado una multiplicidad de firmas de distintas características y tamaños, de modo similar a lo observado en el mercado de productos para el cuidado del rostro.
267. En esta instancia es preciso advertir que la posición de liderazgo por parte de la compradora ya se hallaba consolidada con anterioridad a la adquisición de AVON ARGENTINA. Por entonces, NATURA ARGENTINA, por sí misma, acumulaba el 25,7% del mercado.
268. Si bien, en este caso, la variación del IHH es mayor al umbral de 150 puntos previsto en los Lineamientos, la participación conjunta de las notificantes se ubica considerablemente por debajo del 50% y el IHH resultante post-operación es inferior a los 2.000 puntos.
269. En este sentido, se observa que la participación conjunta de las partes se encuentra muy por debajo del 45% que arroja el umbral de dominancia.
270. Bajo esos indicadores, y en vistas de la estructura de mercado observada, esta CNDC no advierte indicios de preocupación desde el punto de vista competitivo en el mercado de productos para el cuidado corporal.

III.4.7. Cuidado solar

III.4.7.1. Mercado relevante

271. El mercado del cuidado solar incluye productos cuya función principal es proporcionar protección contra el sol o favorecer una apariencia bronceada. Dentro del mercado de productos para el cuidado del sol se pueden encontrar los productos de protección solar, post-solares —también conocidos como “*after sun*” — y autobronceantes.
272. Dada la función y formulación específica que poseen este tipo de productos, se diferencian de los demás productos para el cuidado de la piel y se consideran un mercado en sí mismo.
273. Desde el punto de vista de la oferta, las empresas que elaboran productos de cuidado solar suelen ofrecer una gama diversa de productos bajo las mismas marcas, que abarca protectores con distintos factores de protección (FPS), post-solares y, en ciertos casos también, productos autobronceantes.

274. Considerando la sustituibilidad por el lado de los consumidores, estos productos se adquieren habitualmente en forma conjunta y su consumo tiene un fuerte componente estacional. No obstante, los distintos productos de cuidado solar cumplirían funciones específicas: hidratación y protección de la piel antes de la exposición al sol (protectores solares), hidratación y reparación de la piel después de la exposición al sol (post-solares), y coloración temporal de la piel para simular el bronceado al sol (productos autobronceantes).
275. Al momento de analizar la operación en Brasil, el criterio del CADE fue analizar el mercado de productos de cuidado solar como uno íntegro, sin distinciones de ningún tipo.
276. En opinión de la FNE de Chile, al evaluar la misma concentración, no resultó necesaria una definición exacta del mercado, dado que, ante las distintas alternativas posibles, la operación no implicaba problemas para la competencia. Sin embargo, para un criterio más estricto, evaluó por separado los efectos en el mercado de productos post-solares, donde las partes poseían una mayor cuota de mercado.
277. Por último, la Comisión Europea, a su turno, propuso dejar abierta una definición estricta de este mercado, ya que, agregando a los diferentes productos de cuidado solar como un único mercado, o segmentado según su tipo, la operación no tenía efectos significativos en los mercados geográficos definidos.
278. En esta ocasión, sin arribar a una definición precisa del mercado, la CNDC evaluará el impacto de la concentración bajo análisis sobre el mercado de productos para el cuidado solar como uno separado del resto de los productos para el cuidado corporal o del rostro, sin ninguna segmentación adicional. En su evaluación, esta CNDC desestimó la necesidad de realizar una posible segmentación del mercado entre productos de protección solar y productos post-solares, en virtud de que en ambos escenarios el impacto de la operación sería poco significativo, tanto en términos de variación de la concentración medida a través del IHH como en términos de participación conjunta de las partes, que en ningún caso excedía el 7% del mercado.
279. El mercado geográfico afectado se considera como de alcance nacional.

III.4.7.2. Efectos de la operación en el mercado de productos para el cuidado solar

280. En la Tabla 16 se presentan las participaciones de las partes y sus competidores en el mercado de productos para el cuidado solar, así como el IHH pre y post operación.

Tabla 16 | Participaciones en el mercado de productos para el cuidado solar (%) y variación de IHH, según ventas en pesos argentinos.

	2016	2017	2018
AVON ARGENTINA	2,8	2,1	3,0
NATURA ARGENTINA	4,4	3,7	3,9
Conjunta	7,2	5,8	6,9
Grünenthal GmbH	29,5	31,4	29,6
Beiersdorf AG	14,8	17,3	17,1
L'oréal Group	13,7	8,6	8,4
Siscom de Argentina SA	6,6	7,7	8,1

Laboratorios Bagó SA	3,3	3,1	3,7
Edgewell Personal Care	1,1	3,2	3,7
Johnson & Johnson Inc	1,0	1,6	1,5
Grupo Andino S.A.	0,3	0,3	0,3
Consell SA	0,2	0,2	0,2
GlaxoSmithKline Plc	0,3	0,2	0,2
Otros	22,0	20,7	20,4
Total	100	100	100
IHH previo	1.383	1.480	1.379
IHH post-operación	1.408	1.495	1.403
Delta IHH	25	16	23

Fuente: CNDC sobre la base a información aportada por las notificantes, siguiendo a Euromonitor.

281. Tal como puede apreciarse, la operación bajo análisis tiene un impacto marginal en el mercado de productos para el cuidado solar, donde las participaciones de las partes acumulan el 6,9%, según datos de 2018, y la variación en el índice de concentración, IHH, es de solo 23 puntos. Tanto el IHH previo como el resultante de la concentración se mantiene en un nivel bajo, inferior a los 1.500 puntos, lo que sugiere una estructura de mercado poco concentrada.
282. Asimismo, la tabla permite apreciar la existencia de múltiples competidores en este mercado, donde lideran empresas internacionales que se hallan presentes en muchos de los mercados analizados previamente, dentro de la industria de productos de belleza y cuidado personal.
283. Con la evidencia presentada, esta CNDC descarta una potencial afectación de la competencia en el mercado de productos para el cuidado solar a partir de la adquisición de AVON ARGENTINA por parte de NATURA ARGENTINA.

III.5. Cláusulas de restricciones accesorias a la competencia

284. Esta CNDC no advierte la presencia de cláusulas potencialmente restrictivas de la competencia en la documentación contractual acompañada por las partes notificantes.

IV COMPROMISOS PRESENTADOS POR LAS PARTES

IV.1. Los compromisos ofrecidos

285. El 17 de febrero de 2023, las partes realizaron la presentación formal de dos alternativas de compromisos conductuales.
286. Ambas alternativas de compromiso se dividen en tres secciones.
287. La primera sección esta referida a las “Barreras de entrada” e importa la no suscripción de cláusulas de exclusividad en los contratos que rijan la relación con terceros, ya sean *tollers*, proveedores de materias primas o revendedoras.
288. La segunda, sobre los “Efectos de Cartera”, se vincula a aspectos relacionados con la fijación de precios de los *kits* o paquetes y la disponibilidad individual de los productos que se ofrecen como parte de los mismos.

289. La tercera refiere a los “Aspectos operativos del compromiso”, en la que las partes se comprometen a presentar reportes semestrales sobre el estado de cumplimiento del compromiso.
290. Debe señalarse que la única diferencia entre ambas propuestas se encuentra en la sección “Efectos de cartera”, relativa a la determinación de precios de los *kits*.
291. Frente a las alternativas propuestas, esta CNDC considero que las partes debían adecuar algunos aspectos de las propuestas a los fines de descartar ciertas preocupaciones que habían sido identificadas en el Informe de Objeción.
292. Finalmente, el 24 de mayo de 2024, las partes formularon una nueva propuesta de compromiso, incorporando algunos ajustes sobre los remedios conductuales ofrecidos y los aspectos operativos de su aplicación. Esta última también está estructurada en torno a las tres secciones ya descriptas.
293. En relación a las “Barreras de entrada”, las partes notificantes ofrecen comprometerse, por el término de tres (3) años, contados a partir de la notificación de la eventual resolución de la Autoridad de Aplicación en los términos del artículo 14, inc. (b) de la Ley 27.442. (la “Resolución”), a lo siguiente:
- (a) No establecer cláusulas de exclusividad en los contratos que rijan la relación comercial con los terceristas especializados (*tollers*) en la elaboración de «Productos Involucrados» que ofrecen las partes notificantes, dejando a salvo la protección contra el uso no autorizado de fórmulas de propiedad exclusiva de las partes.
 - (b) No establecer cláusulas de exclusividad de ninguna índole en los contratos que rijan la relación comercial con los proveedores de materias primas para la elaboración de productos involucrados realizada por las partes notificantes.
 - (c) No establecer cláusulas de exclusividad de ninguna índole en los contratos que rijan la relación con sus revendedoras en el canal de venta directa.
294. Las partes notificantes aclaran que los Productos Involucrados son aquellos que se comercializan en los mercados de: (i) fragancias masivas, y (ii) cosméticos color, en los segmentos de: (a) cosméticos para rostro, (b) cosméticos para ojos, y (c) labiales.
295. En cuanto a los “Efectos de Cartera”, las partes notificantes ofrecen comprometerse a que cualquier «Producto» que forme parte de un paquete o *kit* que incluya un Producto Involucrado también estará disponibles para su adquisición de manera individual. Este compromiso se prolongará durante tres (3) años.
296. En este caso, el término Productos comprenden tanto a los Productos Involucrados (referidos en el parágrafo 294) como a aquellos otros productos no incluidos en esa definición, siempre que formen parte del portafolio regular de las partes notificantes y no hayan sido discontinuados. Respecto a este compromiso puntual, las partes notificantes proponen un plazo para “adecuar la oferta comercial”, que sería de “... de tres (3) meses luego de notificada la Resolución.”
297. Finalmente, sobre los “Aspectos operativos del compromiso”, la propuesta estipula que, durante la duración del compromiso, y una vez cumplidos los 3 (tres) meses desde la

notificación de la Resolución, las partes notificantes presentarán en forma semestral a esta CNDC un reporte correspondiente al cumplimiento del compromiso en ese período.

298. A su vez, transcurridos los 10 (diez) días desde la notificación de la Resolución, las partes deberán notificar de manera fehaciente sobre las medidas conductuales allí establecidas a los terceros implicados en dichos compromisos, es decir, los terceristas especializados o *tollers*, los proveedores de materias primas y las revendedoras y consultoras.
299. En el mismo plazo, las partes notificantes se comprometen a notificar a revendedoras y consultoras mediante una aplicación desarrollada e implementada en la página web de cada una de ellas en forma de aviso o “*pop up*”, en donde se informará que no pueden establecer ningún tipo de exclusividad en los acuerdos que rijan su relación comercial.
300. Las correspondientes notificaciones a los terceros detallados serán incluidas como parte del primer reporte semestral que presenten las partes notificantes, conforme se expone más arriba.
301. El último de los aspectos operativos del compromiso refiere al plazo para adecuar la oferta comercial de las partes en lo relativo al compromiso sobre efectos de cartera, lo cual ya fue descrito en el párrafo 296.

IV.2. Análisis de los compromisos ofrecidos

302. En este apartado se analiza la factibilidad y efectividad de la versión final de la propuesta ofrecida por las partes.
303. A tal fin y conforme a las mejores prácticas recomendadas en la materia²⁴ procede determinar dos cuestiones relacionadas: i) el debido ajuste del remedio al perjuicio específico que cabe esperar de la operación notificada, ii) si la propuesta es viable y efectiva, en cuanto su facilidad de implementación y el logro del objetivo de preservar la competencia.
304. En términos generales, las agencias de competencia a nivel internacional suelen recomendar remedios de carácter estructural, dada su capacidad de resolver de manera directa una de las causas del daño a la competencia en las operaciones de concentración, que se genera a partir de la eliminación de un jugador.
305. No obstante, esta CNDC no considera que un condicionamiento estructural resulte en una solución eficiente para la concentración notificada.
306. Por el contrario, dadas las características de los mercados objetados, esta CNDC considera que una propuesta que integre condicionamientos de carácter conductual que procuren mantener bajas las barreras de entrada, así como evitar que las partes notificantes extiendan el poder de mercado que poseen en los mercados objetados hacia el resto de los productos

²⁴ Respecto al marco de referencia internacional que cabe tener en consideración a los efectos de decidir, requerir y aceptar medidas remediales, corresponde tener en cuenta las recomendaciones en la materia de la International Competition Network que agrupa a todas las autoridades de competencia del mundo. International Competition Network (2017). ICN Recommended Practices For Merger Notification And Review Procedures (Revised 2017), Capítulo XI; International Competition Network (2016). Merger Remedies Guide, 2016.

de su portafolio, aparece como una solución adecuada para mitigar riesgos y asegurar el normal desarrollo de la competencia en los mercados involucrados.

307. En relación a las barreras a la entrada, el compromiso de no establecer cláusulas de exclusividad en los contratos que rigen la relación de las partes con los terceros, sean *tollers*, proveedores de materias primas o revendedores, se configura como un aspecto fundamental para preservar las condiciones de competencia en los mercados de los productos involucrados: en los dos primeros casos, se intenta garantizar que la capacidad de producción por parte de los competidores actuales o nuevos entrantes no se vea afectada, considerando el poder de compra y de negociación que podría adquirir la entidad fusionada ante sus proveedores.
308. En lo que atañe a los revendedores, la medida tendería a asegurar el acceso de los rivales a la distribución en el canal *door to door*, donde operan principalmente las empresas involucradas.
309. Cabe destacar que no existían cláusulas de exclusividad entre las empresas involucradas y los terceros mencionados. Por tanto, el compromiso propuesto implica mantener las condiciones previas, sin que las partes notificantes puedan elevar, por esta vía, las barreras a la entrada en lo relativo al abastecimiento, producción y distribución.
310. Por las consideraciones expuestas, esta CNDC estima conducente aceptar el contenido de la propuesta en lo inherente a la no exclusividad en los contratos con terceros por el término de los tres (3) años contados a partir de la firma de la Resolución.
311. En cuanto a los efectos de cartera, abordados en la segunda sección del compromiso, la disponibilidad individual y simultánea de productos que se ofrecen como parte de un *kit* que también incluye cosméticos de color y fragancias masivas reduce los riesgos sobre la competencia que se habían identificado.
312. Asimismo, el compromiso ofrecido mantiene la amenaza de ingreso de competidores al canal de venta directa, donde los efectos horizontales de la operación resultan más significativos y similar consideración puede realizarse respecto de las posibilidades de expansión de los competidores que, con menores participaciones, ya vienen operando en el segmento indicado, notándose que tanto en el caso de los primeros como de los segundos se encuentran empresas internacionales que operan con carteras de marcas reconocidas en los rubros de belleza y cuidado personal, lo que permitiría diluir eventuales preocupaciones por los efectos horizontales de suba de precios en los mercados de cosmética de color y de fragancias masivas.
313. En virtud de lo expuesto, bajo la perspectiva de esta CNDC, el compromiso relativo a los potenciales efectos de cartera se considera adecuado y suficiente.
314. Por último, no se han encontrado objeciones en relación a los aspectos operativos del compromiso ofrecido por las partes.
315. Como conclusión, esta CNDC pondera positivamente la propuesta analizada y considera adecuado aceptar lisa y llanamente este último ofrecimiento, sin efectuar modificaciones adicionales.

V CONCLUSIÓN

316. Por lo expuesto precedentemente, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA concluye que la operación de concentración económica originalmente y tal como fuera notificada infringe el artículo 8° de la Ley 27.442, al disminuir, restringir o distorsionar la competencia de modo que pueda resultar perjuicio al interés económico general.
317. Por ello, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO con relación a la operación de concentración económica consistente en la adquisición del control exclusivo sobre AVON PRODUCTS, INC. por parte de NATURA COSMETICOS S.A.:
- (a) Rechazar las dos propuestas de compromisos ofrecidas el 17 de febrero de 2023;
 - (b) Aceptar el compromiso ofrecido el 24 de mayo de 2024;
 - (c) En consecuencia, subordinar la operación notificada al cumplimiento del compromiso ofrecido por las partes notificantes mediante la presentación del 24 de mayo de 2024, que como ANEXO I (IF-2024-80450476-APN-CNDC#MEC) forma parte integrante del presente Dictamen, todo lo anterior de conformidad con lo establecido por el artículo 14, inciso b) de la Ley 27.442;
 - (d) Establecer que esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA podrá, a petición debidamente fundada de la parte notificante y/o por disposición fundada: (a) Eximir, modificar o sustituir cualquiera de las obligaciones impuestas en el *Anexo I – Compromiso* que forma parte del presente dictamen en circunstancias excepcionales, siempre que no implique alterar el espíritu de la obligación y cuando las partes acrediten fundadamente que hayan cambiado las condiciones de mercado descritas en el Dictamen; (b) Rechazar la petición efectuada.
 - (e) Delegar en la COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA el monitoreo del cumplimiento del compromiso, así como la posibilidad de modificar, ampliar o reducir el contenido y periodicidad de la información y/o documentación que las partes deban presentar para verificar el cumplimiento de dicho condicionamiento a lo largo del tiempo.
318. Elévese el presente Dictamen al SEÑOR SECRETARIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO, a sus efectos.

La Vocal Lic. Florencia Bogo no suscribe el presente dictamen por hallarse en uso de licencia (NO-2024-80242515-APN-CNDC#MEC).



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

Hoja Adicional de Firmas
Dictamen de Firma Conjunta

Número:

Referencia: CONC. 1739 - Dictamen - Subordina Art.14 b) Ley 27.442

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 48 pagina/s.

Digitally signed by Maria Paula Molina
Date: 2024.07.31 16:29:53 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Eduardo Rodolfo Montamat
Date: 2024.07.31 17:11:37 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Lucas TREVISANI VESPA
Date: 2024.07.31 17:54:34 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Alexis Pirchio
Date: 2024.07.31 18:06:36 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires