



INFORME DEL SERVICIO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

N-04029 **TPG IV / T3 II / ISOLA**

Con fecha 26 de abril de 2004 ha tenido entrada en este Servicio de Defensa de la Competencia notificación relativa a la concentración económica consistente en la toma de control conjunto de ISOLA AG (en adelante, ISOLA) por parte de TPG PARTNERS IV, L.P. (en adelante, TPG IV) y T3 PARTNERS II, L.P. (en adelante, T3 II).

Dicha notificación ha sido realizada por TPG IV y T3 II según lo establecido en el artículo 15.1 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia por superar el umbral establecido en el artículo 14.1 a).

El artículo 15 bis de la Ley 16/1989 establece que: "El Ministro de Economía, a propuesta del Servicio de Defensa de la Competencia, remitirá al Tribunal de Defensa de la Competencia los expedientes de aquellos proyectos u operaciones de concentración notificados por los interesados que considere pueden obstaculizar el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado, para que aquél, previa audiencia, en su caso, de los interesados dictamine al respecto".

Asimismo, se añade: "Se entenderá que la Administración no se opone a la operación si transcurrido un mes desde la notificación al Servicio, no se hubiera remitido la misma al Tribunal".

En ejercicio de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 1443/2001, el Servicio de Defensa de la Competencia requirió del notificante con fecha 6 de mayo de 2004 información de carácter necesario para la resolución del expediente. La información requerida fue cumplimentada con fecha 10 de mayo de 2004.

Según lo anterior, la fecha límite para remitir el expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia es el **31 de mayo de 2004**, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

I. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

La operación notificada consiste en la adquisición por parte de TPG IV y de T3 II (en adelante, los Inversores) del negocio de laminados recubiertos de tejido de vidrio de Isola¹. El valor de la Transacción asciende aproximadamente a 148 millones de euros.

¹ Redfern Partners adquirirá una participación minoritaria en Isola en la fecha de cierre de la operación. Redfern Partners es un inversor estratégico en la industria de Placas de Circuito Impreso (PCI), localizada en Lake Forest, California, USA. Controla Insulectro, empresa estadounidense, que es el distribuidor exclusivo de los productos de Isola en USA.



Los Inversores firmaron un Contrato de compraventa el 1 de abril de 2004 con el fin de comprar, indirectamente, por medio de varios vehículos de adquisición constituidos en Luxemburgo, Alemania y EE.UU.:

- (i) Todos los activos y pasivos del negocio alemán de Isola.
- (ii) El 99% de las acciones de MAS Italia S.p.A. (Italia).
- (iii) El 100% de las acciones de Isola Werke UK Limited (Reino Unido).
- (iv) Todas las acciones de Isola en varias sociedades asiáticas².
- (v) El 100% de las acciones de una sociedad estadounidense de futura creación a la que Isola transferirá su negocio estadounidense.

La operación afecta a todos los activos de Isola, a excepción de algunos explícitamente recogidos en el Contrato de compraventa.

Una vez realizada la transacción, TPG IV y T3 II detentarán conjuntamente el control absoluto sobre Isola.

La operación incluye la transmisión del nombre de la empresa "Isola". Tan pronto como sea razonablemente factible tras la fecha de cierre del Contrato de compraventa, el vendedor y cualquiera de sus filiales relevantes o Rütgers AG cambiarán sus nombres corporativos de forma que ya no contendrán el nombre "Isola" y no utilizarán tal nombre ni otro similar que pueda crear confusión.

El diseño de la operación pasa por un conjunto de sociedades intermedias. TPG IV, con un 66,6%, y T3 II, con un 33%, son propietarias de TPG Hatrick Partners³, L.P., una sociedad constituida según las leyes de Delaware. Ésta, a su vez, posee el 100% de Opal Laminat GmbH⁴, sociedad alemana adquirida con el único objetivo de concluir el Acuerdo de compraventa. En virtud de este Acuerdo, Opal Laminat GmbH comprará casi todos los activos de Isola y las participaciones de Isola en sus filiales en la fecha de cierre de la transacción⁵.

La decisión de los Inversores de adquirir Isola está motivada, tal y como éstos indican, por la experiencia tecnológica de ésta, su amplia gama de productos, su marca, su buena reputación, su presencia internacional -en particular en Asia- y la esperada recuperación del mercado de laminados.

Los notificantes indican que la presente operación también fue o será notificada en Austria, Brasil, República Checa, Alemania y los EE.UU.

² Hong Kong, Taiwán, Singapur, Filipinas y China.

³ Redfern Partners adquirirá una participación minoritaria de aproximadamente el 10% en TPG Hatrick Partners, L.P., produciéndose consecuentemente una reducción proporcional de las participaciones de TPG IV y T3 II.

⁴ Anteriormente denominada Opal 12. Vermögensverwaltungs GmbH.

⁵ Por lo tanto, TPG Hatrick Partners, L.P. y Opal 12. Vermögensverwaltungs GmbH aparecen como partes compradoras del Acuerdo de compraventa.



II. RESTRICCIONES ACCESORIAS

II.1 Cláusula de inhibición de la competencia

Isola Aktiengesellschaft (en adelante, el Vendedor) y Rütgers Aktiengesellschaft (en adelante, Rütgers AG) se comprometen, por un período [no superior a 3 años], a no tomar parte en el negocio en cuestión en el área geográfica actual en la que el Vendedor y sus filiales desarrollan sus actividades; adicionalmente, se comprometen a que el resto de las empresas del Grupo Rütgers no se dediquen al negocio de referencia. No obstante, deberán quedar excluidas de esta cláusula de no competencia las siguientes actividades:

- Cualesquiera actividades relacionadas con las materias primas (incluyendo resinas, cobre y fibra de vidrio) y aditivos, como los llevados a cabo por el Grupo Rütgers (excepto el Vendedor).
- La producción y distribución de productos y partes de los mismos que son ofrecidos por el Grupo Rütgers (excepto el Vendedor) como parte integrante o en combinación con otros productos que no son actualmente distribuidos por el Vendedor y sus filiales.
- La adquisición de una participación, derechos de voto o derechos similares de hasta un 10% en una empresa que opere en un negocio que compite con el negocio en cuestión.
- La adquisición de una participación de control en empresas que no compitan en el mismo mercado.

II.2. Cláusula de no captación

El Vendedor, Rütgers AG así como cualesquiera empresas del Grupo Rütgers se comprometen, por un período [no superior a 3 años], a no inducir a ningún directivo, empleado o representante legal del comprador a trabajar para ellos.

II.3. Cláusula de confidencialidad

El Vendedor y Rütgers AG se comprometen, por un período [no superior a 3 años], a mantener confidencialidad y no revelar a ningún tercero secreto comercial o empresarial alguno del negocio vendido, distintos de aquellos que se han hecho públicos sin que el Grupo Rütgers hubiese incurrido en falta o que al Grupo Rütgers se le ha exigido revelar con el fin de acatar cualesquiera requisitos legales o cualesquiera regulaciones bursátiles.

El derecho de Isola Composite GmbH a utilizar el nombre “Isola” de acuerdo con la licencia de marca registrada permanecerá inalterado.

II.4. Valoración

El apartado 5 del artículo 15 bis de la Ley 16/1989 establece que podrán entenderse comprendidas dentro de una operación determinadas restricciones a la competencia accesorias, directamente vinculadas a la operación y necesarias para su realización.

Teniendo en cuenta los precedentes nacionales y comunitarios, así como la Comunicación de la Comisión de 4 de julio de 2001 en consideración de este Servicio, el contenido y duración de las cláusulas restrictivas mencionadas no van más allá de lo que de forma razonable exige la operación de concentración notificada, no siendo preciso acudir para su autorización al procedimiento regulado en los artículos 4 y 38 de la Ley 16/1989, considerándose, por tanto, como parte integrante de la operación.



III. APLICABILIDAD DE LA LEY 16/1989 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

De acuerdo con el notificante, la operación no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento (CEE) nº 4064/89, del Consejo, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas, modificado por el Reglamento (CE) nº 1310/97, por lo que la operación carece de dimensión comunitaria.

No obstante, la operación notificada cumple los requisitos previstos por la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, para su notificación, al superarse el umbral establecido en el artículo 14.1 a) de la mencionada norma.

IV. EMPRESAS PARTÍCIPES

IV.1. INVERSORES

Los Inversores son **TPG Partners IV** y **T3 Partners II**, sendos grupos de fondos privados constituidos para diferentes grupos de inversores privados e institucionales

TPG Partners IV, L.P. (TPG IV) es un grupo de fondos paralelos gestionado por TPG Advisors IV, Inc. TPG IV participa en diferentes empresas a través de adquisiciones y reestructuraciones empresariales.

[...].

En relación con las posibles inversiones en empresas en el mismo mercado, mercados ascendentes o descendentes, las notificantes señalan que TPG IV controla Kraton Polymers LLC, Houston, Texas, USA, empresa que produce elastómeros sintéticos pero que no opera en el mismo mercado de producto que Isola ni en ningún mercado ascendente ni descendente; además, no cuenta con ningún activo o filial en España, aunque en 2003 realizó ventas en nuestro país.

La facturación de TPG IV en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del real Decreto 1443/2001, de acuerdo con los datos facilitados en la notificación es la siguiente:

Volumen de ventas de TPG IV (Millones de euros)			
	2001 *	2002 *	2003
Mundial	No aplicable	No aplicable	[< 5.000]
Unión Europea	No aplicable	No aplicable	[< 250]
España	No aplicable	No aplicable	[< 60]

Fuente: Notificación.

*TPG IV y T3 II se constituyeron en 2003 a los solos efectos de la adquisición de Kraton Polymers, LLC, no realizando ningún volumen de ventas antes de 2003.

T3 Partners II, L.P. (T3 II) es un grupo de fondos paralelos y participa en diferentes empresas a través de adquisiciones y reestructuraciones empresariales.

[...].



La facturación de T3 II en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del real Decreto 1443/2001, de acuerdo con los datos facilitados en la notificación es la siguiente:

Volumen de ventas de T3 II (Millones de euros)			
	2001 *	2002 *	2003 *
Mundial	No aplicable	No aplicable	[< 5.000]
Unión Europea	No aplicable	No aplicable	[< 250]
España	No aplicable	No aplicable	[< 60]

Fuente: Notificación.

*TPG IV y T3 II se constituyeron en 2003 a los solos efectos de la adquisición de Kraton Polymers, LLC, no realizando ningún volumen de ventas antes abril de 2004.

En definitiva, TPG IV y T3 II son inversores experimentados en fondos privados de accionistas que adquieren participaciones a medio y largo plazo en diferentes compañías como inversiones financieras que se gestionan separadamente. TPG IV y T3 II financian sus inversiones a través de sus propios recursos. Adicionalmente, y de acuerdo con la información suministrada, las adquirentes “no tienen participaciones en empresas que operen en los mercados en los que opera Isola ni en mercados ascendentes ni descendentes”.

IV.2 VENDEDOR: ISOLA AG

Isola es una sociedad anónima, filial al 100% de la sociedad alemana Rütgers AG, a su vez, es filial al 100% de RAG Aktiengesellschaft.

Isola se dedica a la producción de laminados recubiertos de tejido de vidrio. Estos laminados son placas de plástico utilizadas en la industria de la electrónica para la producción de Placas de Circuito Impreso (PCI). Las PCIs tienen una gran variedad de aplicaciones que van desde las comunicaciones/telecomunicaciones, aplicaciones informáticas y médicas, hasta la industria automotriz, aparatos electrónicos y la industria militar.

RAG Aktiengesellschaft ha decidido centrar su actividad en tres áreas: minería, inmobiliaria y química. Esto supone que todas las áreas de negocio de plásticos, incluida Isola, serán vendidas a lo largo de 2004.

En 2001, Isola registró unas pérdidas antes de impuestos de unos 70 millones de euros; en 2002, las pérdidas ascendieron a unos 277 millones de euros; en 2003, los beneficios fueron de unos 54 millones de euros.

Isola actúa como matriz para sus filiales en Asia, Europa y USA y como entidad operacional para el negocio alemán de Isola. TPG IV y T3 II tienen la intención de mantener abierta la fábrica de Düren como un elemento clave de la estrategia europea de Isola.

Isola dispone de diez centros de producción en Europa, Asia y USA. No tiene filiales en España. Cuenta con una plantilla de 2.400 empleados.



El volumen de ventas de Isola en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del real Decreto 1443/2001, según datos facilitados en la notificación es la siguiente:

Volumen de ventas de ISOLA (Millones de euros)			
	2001	2002	2003
Mundial	629	459	375
Unión Europea	[< 250]	[< 250]	[< 250]
España	[< 60]	[< 60]	[< 60]

Fuente: Notificación

Isola alcanzó un volumen de ventas máximo en 2000, habiendo seguido una marcada tendencia descendente desde entonces.

V. MERCADOS RELEVANTES

V.1. Mercado de producto

Basándose en la decisión tomada por la Comisión en el Caso N° IV/M.401 Rütgerswerke AG/Hüls Troisdorf AG⁶, los Inversores consideran que el mercado de producto relevante es el **mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio**.

En la citada decisión, la Comisión señaló como mercado relevante el de láminas de tela de vidrio revestido y distinguió, dentro de éste, otros dos:

a) Mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio

Los laminados recubiertos de tejido de vidrio son placas de plástico utilizadas por la industria electrónica. Consisten en tejidos en capas, de resina fenólica o de resina epoxi (epódica).

Los laminados recubiertos de tejido de vidrio sirven mayoritariamente como material de base para las PCIs en los ordenadores, para la industria electrónica, para la tecnología aeroespacial y para los sistemas electrónicos en el sector de las telecomunicaciones y de los automóviles.

En su análisis, la Comisión llegó a la conclusión de que los laminados recubiertos no pueden ser sustituidos por otro material de base para las PCIs. Ahora bien, dentro del mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio, la Comisión indicó que la mayoría de los producidos por los mayores suministradores eran en gran medida sustituibles⁷.

⁶ El Caso N° IV/M.401 Rütgerswerke AG/Hüls Troisdorf AG corresponde a la adquisición de Hüls Troisdorf AG por parte de la empresa matriz de Isola, esto es, una operación de concentración en la industria de laminados.

⁷ Por otra parte, si bien las láminas de múltiples capas y las láminas de masa son subcategorías de los laminados recubiertos de tejido de vidrio, en su decisión Rütgerswerke AG/Hüls Troisdorf AG, la Comisión no se pronunció sobre la cuestión de si éstas categorías constituían un mercado de producto distinto.



b) Mercado de laminados de papel para contraste

Los laminados de papel para contraste se utilizan como material básico para la industria electrónica de consumo y para los componentes electrónicos menos sofisticados en los automóviles. El método de procesamiento de los laminados de papel para contraste es distinto al de los laminados de vidrio.

Los laminados de papel para contraste engloban a los laminados híbridos, dentro de los que están, los materiales epódicos compuestos que produce Isola. No obstante, estos materiales epódicos compuestos representan un pequeño porcentaje de la producción total de laminados de Isola, no habiendo realizado venta alguna de los mismos en España en 2003. [...].

Los laminados de papel para contraste, en comparación con los laminados recubiertos de tejido de vidrio, tienen una menor estabilidad mecánica, menor resistencia a los cambios de temperatura y son más sensibles a la humedad.

Puesto que Isola produce casi únicamente laminados recubiertos de tejido de vidrio, a los efectos del análisis y en línea con la Comisión y la notificación, se considerará como relevante el mercado de dicho producto.

V. 2. Mercado geográfico

De acuerdo con los notificantes, el mercado geográfico relevante de los laminados recubiertos de tejido de vidrio corresponde cuanto menos a Europa Occidental.

Esta definición se corresponde con la considerada por la Comisión en su decisión Rütgerswerke AG/Hüls Troisdorf AG, basada en la relativa homogeneidad de las condiciones de competencia, el abastecimiento por la mayoría de los clientes en distintos países de Europa Occidental y los bajos costes de transporte, en torno al 2% de los costes totales.

La Comisión llegó a la conclusión de que los laminados recubiertos de tejido de vidrio producidos fuera del EEE son diferentes de los producidos en Europa Occidental, existiendo diferencia con los métodos de producción empleados, en particular, en Norteamérica y Extremo Oriente.

Ahora bien, según los notificantes, en los últimos años han tenido lugar avances importantes en el mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio que apuntan a que actualmente su mercado geográfico relevante abarca al menos el conjunto de Europa, pues las condiciones de competencia en Europa Central y Oriental se asemejan en gran medida a las de Europa Occidental. Esto se ha traducido en que el comercio de laminados recubiertos de tejido de vidrio entre países europeos sea intenso.

Los notificantes también sugieren que la producción de laminados recubiertos de tejido de vidrio se está desplazando desde Europa hacia Asia.

No obstante lo anterior, en cumplimiento de las funciones encomendadas al Servicio de Defensa de la Competencia por la Ley 16/1989 se analizará la operación en el ámbito del mercado español.



VI. ANÁLISIS DEL MERCADO

VI.1. Evolución y características

La demanda de laminados recubiertos de tejido de vidrio alcanzó su máximo en 2000, perdiendo fuerza en 2001 y 2002. Los pedidos de los clientes cayeron como resultado de la reducción de inventarios, la contracción de la demanda de equipamiento electrónico y la construcción de la actividad económica general.

Los productores de PCIs deslocalizaron su producción a China y a otros países de bajos costes. Como consecuencia de ello, durante el período 2001-2003, y en particular en América del Norte y Europa, el sector de laminados se enfrentó a un exceso de capacidad, produciéndose el cierre de plantas de producción y presiones sobre los precios. Por contra en Asia -especialmente en China- la industria de las PCIs y los laminados ha aumentado su capacidad considerablemente lo que se ha traducido en una gran presión competitiva.

A mediados de 2003, el sector americano del equipamiento electrónico comenzó a recuperarse; sin embargo, en los dos últimos meses de 2003, la demanda de equipamiento de comunicación cayó de nuevo. El sector productor americano y europeo de los componentes (incluyendo las PCIs y los laminados) no ha vuelto a crecer pues los componentes asiáticos son cada vez más utilizados.

VI.2. Estructura de la oferta

En los siguientes cuadros⁸ se recogen las cuotas de mercado de Isola y sus principales competidores tanto en Europa Occidental como en España en los tres últimos años, mostrando su liderazgo indiscutible.

En Europa Occidental, la cuota de mercado de Isola ha crecido en los últimos tres años y se ha mantenido [en un 33%-53%]. En España, Isola ocupa una posición de líder con una cuota del [59%-79%] en 2003, si bien ésta se ha reducido en cuatro puntos porcentuales respecto a 2002.

ESTRUCTURA DEL MERCADO DE EUROPA OCCIDENTAL DE LAMINADOS RECUBIERTOS DE TEJIDO DE VIDRIO						
Fabricantes	2001		2002		2003	
	Millones m ²	Cuota	Millones m ²	Cuota	Millones m ²	Cuota
Isola	[...]	[33,9%-53,9%]	[...]	[34,5%-54,5%]	[...]	[35,3-55,3%]
Cookson/Polyclad	[...]	[9%-29%]	[...]	[10%-30%]	[...]	[12%-32%]
Matsushita	[...]	[0%-16%]	[...]	[0%-17%]	[...]	[1%-21%]
Park/Nelcoa	[...]	[8%-28%]	[...]	[7%-27%]	[...]	[1%-21%]
Otros	[...]	[3,1%-23,1%]	[...]	[1,5%-21,5%]	[...]	[0,7%-20,7%]
EUROPA OCCIDENTAL	[...]	100%	[...]	100%	[...]	100%

Fuente: Notificación (Estimaciones de las partes)

⁸ Los datos de ventas se basan en estimaciones hechas por Isola y se aportan en volumen porque se consideran más fiables.

ESTRUCTURA DEL MERCADO ESPAÑOL DE LAMINADOS RECUBIERTOS DE TEJIDO DE VIDRIO						
Fabricantes	2001		2002		2003	
	Millones m ²	Cuota	Millones m ²	Cuota	Millones m ²	Cuota
Isola	[...]	[63%-83%]	[...]	[63%-83%]	[...]	[59%-79%]
Nanya	[...]	[6%-26%]	[...]	[4%-24%]	[...]	[3%-23%]
Cookson/Polyclad	[...]	[0%-12%]	[...]	[0%-13%]	[...]	[0%-18%]
Otros	[...]	[0%-19%]	[...]	[0%-20%]	[...]	[0%-20%]
ESPAÑA	[...]	100%	[...]	100%	[...]	100%

Fuente: Notificación (Estimaciones de las partes)

VI.3. Estructura de la demanda y de la distribución

[...]

Isola distribuye sus productos en España bien directamente desde su planta italiana o por medio de un distribuidor independiente y exclusivo establecido en Barcelona. Este último no puede distribuir productos de los competidores de Isola aunque sí otros productos como por ejemplo los utilizados en la producción de PCIs.

VI.4. Fijación de precios

El precio medio por metro cuadrado de laminados recubiertos de tejido de vidrio exigido por Isola fue de en torno a [...] euros en 2002 y 2003.

Los precios practicados por Isola en España son similares a los cobrados por sus principales competidores.

En España, en el sector de los laminados recubiertos de tejido de vidrio se compite principalmente a través de precio y otros factores como la calidad, el acabado del producto y el servicio.

VI.5. Competencia potencial - Barreras a la entrada

En opinión del notificante, las barreras a la entrada en el mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio son relativamente bajas.

Los requisitos técnicos y cualitativos de este tipo de laminados son similares en toda Europa por lo que no procede considerar la existencia de barreras significativas al comercio intraeuropeo. Por otra parte, la dimensión del mercado europeo hace que el coste de abordar las especificidades propias del dicho mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio sea, en relación con la escala del mismo, accesible para los productores extranjeros, principalmente los asiáticos.

Si un nuevo productor dispone del conocimiento técnico necesario y cuenta con una red de distribución eficiente, las dos principales barreras, su entrada en el mercado español de laminados recubiertos de tejido de vidrio no presentará dificultades excesivas.



El conocimiento técnico obtenido mediante inversión en investigación y desarrollo juega un papel importante en el mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio, en proceso permanente de innovación para corresponder a las necesidades de los clientes.

No obstante, Isola destinó a I+D aproximadamente [...] millones de euros, esto es, el [...] % de su volumen de ventas total en 2003.

En todo caso, se debe señalar que en los tres últimos años no se ha producido la entrada en el mercado español de laminados recubiertos de tejido de vidrio de ninguna empresa relevante.

VII. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

Como consecuencia de la operación analizada, TPG IV y T3 II adquirirán el control conjunto exclusivo sobre Isola, líder del mercado de laminados recubiertos de tejido de vidrio en Europa Occidental y en España, donde ostenta una cuota elevada (69%).

Los Inversores son fondos privados de inversión que no poseen participaciones en empresas que operan en los mercados en los que ya actúa Isola, ni en mercados ascendentes ni descendentes. Por tanto, la operación tiene marcado carácter financiero y no supone un cambio sustantivo en la estructura competitiva del mercado.

En todo caso, se trata de un mercado de dimensión superior a la nacional, sujeto a presiones competitivas importantes, con exceso de capacidad en Europa, en el que no existen barreras significativas al comercio y en que la competencia asiática es creciente.

Por todo lo anterior, no cabe esperar que la operación pueda obstaculizar el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado.

VIII. PROPUESTA

En atención a todo lo anterior, se propone **no remitir** el expediente de referencia al Tribunal de Defensa de la Competencia para su informe en aplicación del apartado 1 del artículo 15 bis de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, por lo que la operación de concentración notificada quedaría tácitamente autorizada conforme al apartado 2 del mencionado artículo.