

C/1480/24

BONDALTI CHEMICALS/ERCROS

22 de octubre de 2025

www.cnmc.es

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

C/1480/24 BONDALTI CHEMICALS / ERCROS

ÍNDICE

1. ANTECEDENTES.....	4
2. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN.....	6
3. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA	6
4. EMPRESAS PARTICIPES	6
4.1. Adquirente: Bondalti Chemicals S.A.	6
4.2. Adquirida: ERCROS, S.A.	7
5. MERCADOS RELEVANTES.....	8
5.1. Mercado de producto.....	9
5.1.1. Cloro.....	9
5.1.2. Ácido clorhídrico.....	9
5.1.3. Sosa cáustica.....	10
5.1.4. Hipoclorito sódico.....	11
5.2. Mercado geográfico	13
5.2.1. Cloro.....	13
5.2.2. Ácido clorhídrico.....	14
5.2.3. Sosa cáustica.....	14
5.2.4. Hipoclorito sódico.....	16
6. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS	16
6.1. Estructura de la oferta	16
6.1.1. Cloro.....	18
6.1.2. Ácido clorhídrico.....	18
6.1.3. Sosa cáustica.....	19
6.1.4. Hipoclorito sódico.....	20
6.2. Estructura de la demanda	21

6.3. Barreras de entrada y competencia potencial	23
7. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN SIN COMPROMISOS	26
7.1. Efectos unilaterales horizontales.....	26
7.1.1. Cloro.....	26
7.1.2. Ácido clorhídrico.....	26
7.1.3. Sosa cáustica.....	27
7.1.4. Hipoclorito sódico.....	31
7.2. Efectos verticales y efectos cartera.....	43
7.3. Efectos coordinados.....	44
7.4. Valoración de las eficiencias alegadas.....	44
7.5. Conclusión	44
8. COMPROMISOS PRESENTADOS	46
9. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN CON COMPROMISOS	49
9.1. Principios.....	49
9.2. Valoración.....	51
10. PROPUESTA.....	52

1. ANTECEDENTES

- (1) Con fecha 9 de julio de 2024 tuvo entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) la notificación relativa a la operación de concentración consistente en la oferta pública de adquisición (OPA) no solicitada por parte de BONDALTI CHEMICALS S.A., dirigida al 100% del capital social de ERCROS, S.A.
- (2) Con fechas 10, 12 y 18 de julio de 2024, 6, 8 y 27 de agosto, 3, 4, 19 y 20 de septiembre, 14 y 25 de octubre, y 4, 5 y 21 de noviembre de 2024, en virtud de los artículos 39.1 y 55.6 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (LDC) en relación con el deber de colaboración e información de las personas físicas o jurídicas y los organismos públicos, esta Dirección de Competencia solicitó información necesaria para la adecuada valoración de la concentración a terceros operadores, así como el 27 de agosto de 2024, 25 de octubre y 4 de noviembre de 2024 a la Notificante. En virtud de lo dispuesto en el artículo 37.1.b) de la LDC, se acordó que estas solicitudes de información suspendan el transcurso de los plazos máximos para resolver.
- (3) Con fecha 5 de diciembre de 2024, tuvo entrada la última respuesta a las solicitudes de información, reanudándose el cómputo de los plazos máximos para resolver.
- (4) La Notificante, al amparo de lo establecido en el artículo 59 de la LDC y el artículo 69 del Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia (RDC), presentó con fecha 11 de diciembre de 2024 una propuesta de compromisos, que se consideró insuficiente para resolver los riesgos a la competencia detectados.
- (5) Conforme al artículo 57.1 de la LDC esta Dirección de Competencia formó expediente y elaboró el correspondiente informe de la operación junto con una propuesta de resolución.
- (6) El Consejo de la CNMC, con fecha 18 de diciembre de 2024, acordó iniciar la segunda fase del procedimiento conforme al artículo 57.2.c) de la LDC, por considerar que la citada operación de concentración podía obstaculizar el mantenimiento de la competencia en alguno de los mercados considerados.
- (7) En aplicación del artículo 58.1 de la LDC, la Dirección de Competencia elaboró una nota sucinta sobre la concentración que, una vez resueltos los aspectos confidenciales de la misma, fue hecha pública y puesta en conocimiento de las personas físicas o jurídicas que podían resultar afectadas y del Consejo de Consumidores y Usuarios, para que presentaran sus alegaciones en el plazo de 10 días.
- (8) Según lo dispuesto en el artículo 66 del RDC, el Consejo de la CNMC resolvió aceptar, con fecha 22 de enero de 2025, la personación como interesado de ERCROS.

- (9) Con fecha 26 de diciembre de 2024, 29 de enero de 2025, 17 de febrero y 12 de marzo de 2025 en virtud de los artículos 39.1 y 55.6 de la LDC esta Dirección de Competencia solicitó información necesaria para la adecuada valoración de la concentración a terceros operadores, así como el 26 de diciembre de 2024 a la Notificante. En virtud de lo dispuesto en el artículo 37.1.b) de la LDC, se acordó que estas solicitudes de información suspendieran el transcurso de los plazos máximos para resolver. Con fecha 31 de marzo de 2025, tuvo entrada la última respuesta a las solicitudes de información, reanudándose el cómputo de los plazos máximos para resolver.
- (10) Con fecha 2 de abril de 2025 en virtud de los artículos 39.1 y 55.6 de la LDC en relación con el deber de colaboración e información de las personas físicas o jurídicas y los organismos públicos, esta Dirección de Competencia solicitó información necesaria para la adecuada valoración de la concentración a terceros operadores. En virtud de lo dispuesto en el artículo 37.1.b) de la LDC, se acordó que estas solicitudes de información suspendan el transcurso de los plazos máximos para resolver.
- (11) La Notificante, al amparo de lo establecido en el artículo 59 de la LDC y el artículo 69 del RDC, presentó con fecha 11 de abril de 2025 una nueva propuesta de compromisos.
- (12) Con fecha 24 y 28 de abril de 2025 en virtud de los artículos 39.1 y 55.6 de la LDC, esta Dirección de Competencia solicitó información necesaria para la adecuada valoración de los compromisos presentados por las partes a terceros operadores. Con fecha 20 de mayo de 2025, tuvo entrada la última respuesta a las solicitudes de información, reanudándose el cómputo de los plazos máximos para resolver.
- (13) Con fecha 27 de mayo de 2025 esta Dirección de Competencia elaboró un pliego de concreción de hechos (PCH), en aplicación del artículo 58.2 de la LDC, donde se recogían los posibles obstáculos para la competencia derivados de la concentración y que fue notificado en esa fecha a los interesados para que en un plazo de 10 días formularan alegaciones. Con fecha 17 de junio de 2025 se recibieron alegaciones de BONDALTI al mismo.
- (14) Con fecha 30 de junio de 2025, detectada una sobrestimación en el análisis de pivotalidad incluido el PCH, se notificó a las partes una nueva versión del mismo. Con fecha 7 de julio de 2025 se recibieron alegaciones de BONDALTI.
- (15) Con fecha 7 de julio de 2025 BONDALTI presentó una versión modificada de los compromisos presentados el 11 de abril de 2025.
- (16) Con fecha 8 de julio esta Dirección de Competencia solicitó información necesaria para la adecuada valoración de los compromisos presentados por las partes a terceros operadores. Con fecha 30 de julio finalizó el plazo para recibir respuestas reanudándose el cómputo de los plazos máximos para resolver.

- (17) Con fecha 11 y 17 de septiembre y 6 de octubre de 2025 esta Dirección de competencia solicitó a las partes información necesaria para la adecuada valoración de los compromisos presentados. Con fecha 20 de octubre de 2025 finalizó el plazo para recibir respuestas reanudándose el cómputo de los plazos máximos para resolver
- (18) Con fecha 10 y 21 de octubre de 2025 BONDALTI presentó sendas versiones modificadas de los compromisos presentados el 11 de abril de 2025.
- (19) A la vista de lo anterior, la fecha límite para resolver el expediente de referencia es el 3 de noviembre de 2025, inclusive. Transcurrida dicha fecha la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

2. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

- (20) La operación notificada consiste en la OPA no solicitada por parte de BONDALTI CHEMICALS S.A., dirigida al 100% del capital social de ERCROS, S.A.
- (21) Por lo anterior, la operación notificada es una concentración económica conforme a lo dispuesto en el artículo 7.1 b) de la LDC.
- (22) La operación ha sido aprobada por la autoridad de competencia portuguesa el 27 de junio de 2024.

3. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

- (23) De acuerdo con la Notificante, la operación notificada no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las concentraciones entre empresas, al no alcanzar los umbrales descritos en su artículo 1.
- (24) La operación cumple, sin embargo, los requisitos previstos por la LDC para su notificación, al superarse el umbral establecido en el artículo 8.1.a) y b) de la LDC.

4. EMPRESAS PARTICIPES

4.1. Adquirente: Bondalti Chemicals S.A.

- (25) BONDALTI CHEMICALS S.A. (en adelante, BONDALTI o la “Notificante”) forma parte del grupo industrial de empresas portugués BONDALTI CAPITAL, S.A. (al 100% por JOSE DE MELLO CAPITAL, S.A. (en adelante, JM CAPITAL), sociedad que forma parte del GRUPO JOSE DE MELLO (en adelante, GRUPO JdM).
- (26) BONDALTI concentra su actividad en la producción de químicos industriales, principalmente cloro y derivados (cloro, sosa cáustica, hidrógeno, ácido clorhídrico e hipoclorito sódico) y anilina y sus derivados. JM CAPITAL está

también presente, aunque en menor medida, en el sector de tratamiento de aguas y aguas residuales y en la producción de energía sostenible (hidrógeno verde y litio). GRUPO JdM participa en diversas actividades económicas no relacionadas con las anteriores¹.

- (27) En España, la Notificante se dedica a la producción y comercialización de cloro y derivados del cloro, en una planta electrolítica localizada en Torrelavega (BONDALTI CANTABRIA, S.A.). Cuenta además con otra planta electrolítica en Estarreja (Portugal) dedicada a la producción de cloro, anilina y sus respectivos derivados. La Notificante ha creado *ex-novo* BONDALTI IBERICA S.L.U. como sociedad oferente en el marco de la presente OPA no solicitada.
- (28) BONDALTI, mantiene el control exclusivo de ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE, S.A.U. (ELNOSA, localizada en Pontevedra) comercializadora mayorista de cloro y derivados del cloro y metanol. A través de BONDALTI WATER SOLUTIONS, mantiene el control exclusivo de ENKROTT ESPAÑA, S.L.U. y de GRUPO AGUAS ALFARO, S.L.U. dedicadas a la gestión y el tratamiento de aguas residuales e industriales.
- (29) La Notificante posee una participación minoritaria de ALIADA QUÍMICA DE PORTUGAL, LDA (AQP), **[CONFIDENCIAL]**, cuya actividad principal es la producción de sales de aluminio, producto verticalmente relacionado con el ácido clorhídrico (HCl).
- (30) El volumen de negocios de BONDALTI, conforme al artículo 5 del RDC, es según la Notificante:

Tabla 1. Volumen de negocios del Grupo José de Mello (millones de euros; 2024)

España	Unión Europea	Mundo
[>60]	[>250]	[<2.500]

Fuente: Notificante

4.2. Adquirida: ERCROS, S.A.

- (31) ERCROS, S.A., (en adelante ERCROS o la “Adquirida”) es una sociedad anónima, cuyas acciones cotizan en bolsa a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español, que cuenta con diez centros productivos, todos ellos en España y comercializa sus productos en todo el mundo, destinando al mercado de exportación aproximadamente la mitad de su producción.
- (32) ERCROS se dedica principalmente a la producción y venta de productos químicos básicos, en tres divisiones:

¹ Servicios privados de salud, infraestructuras de carreteras, negocio vitícola, residencias y servicios geriátricos y ortopédicos.

1. Derivados del cloro²: que genera dos terceras partes de la cifra de negocios del grupo incluyendo cloro, sosa cáustica, ácido clorhídrico, hipoclorito de sodio, PVC, ATCC, clorito y clorato sódico, agua oxigenada, potasa.
 2. Química intermedia: centrado en la química del formaldehído (que genera algo más del 25% de la cifra de negocios).
 3. Farmacia: dedicado a la fabricación de principios activos³ farmacéuticos genéricos, y de algunos intermedios necesarios para su producción, principalmente en el campo de los antibióticos (aproximadamente el 6% de la cifra de negocios).
- (33) ERCROS mantiene participaciones minoritarias en las sociedades SALINAS DE NAVARRA, S.A. (24% de participación; productora de sal), y AGUAS INDUSTRIALES DE TARRAGONA S.A. (21% de participación; depuración y distribución de agua).
- (34) El volumen de negocios de ERCROS, conforme al artículo 5 del RDC es, según la Notificante:

Tabla 2. Volumen de negocios de ERCROS (millones de euros; 2024)

España	Unión Europea (excluyendo España)	Mundo
[>60]	[<250]	[<2.500]

Fuente: Cuentas Anuales consolidadas de ERCROS

5. MERCADOS RELEVANTES

- (35) El sector económico afectado por la operación es el sector de la Fabricación de productos básicos de química inorgánica: código CNAE 2413, y Fabricación de productos básicos de química orgánica: código CNAE 2414.
- (36) Los mercados de producto relevantes a efectos de la presente operación han sido analizados tanto en los precedentes nacionales⁴ como en los comunitarios. Y en particular, los mercados de producto del cloro y sus derivados, en los que se solapa la actividad de las Partes: cloro, sosa cáustica, ácido clorhídrico e hipoclorito sódico.

² ERCROS fabrica y comercializa cloro y sus derivados en sus plantas ubicadas en Tarragona (Vila-seca I donde se produce cloro, sosa cáustica, hipoclorito sódico y ácido clorhídrico, y Vila-seca II productora de Dicloroetano (EDC), Cloruro de Vinilo (VCM) y Policloruro de vinilo (PVC) y Aragón (Sabiñánigo, donde produce cloro-sosa-potasa, cloroisocianuratos -ATCC y DCCNa-, cloratos y cloritos, y agua oxigenada y amoníaco; y Monzón, donde produce compuestos de PVC).

³ Fábrica en Aranjuez.

⁴ Siendo el más relevante el N-05035 ERCROS / GRUPO ARAGONESAS de 2005 Servicio de Defensa de la Competencia.

5.1. Mercado de producto

5.1.1. Cloro

- (37) Se fabrica principalmente mediante la electrólisis de sal común (cloruro de sodio) en solución acuosa, en un proceso denominado cloro-álcali, del que se obtiene al mismo tiempo soda cáustica e hidrógeno como coproductos principales. Tanto los precedentes nacionales⁵ como los comunitarios⁶ han definido el cloro como un mercado de producto separado. La gran mayoría del cloro producido se destina a la fabricación de otros productos derivados.
- (38) Los precedentes nacionales concluyen que el mercado de cloro comprende el vendido a terceros ya sea mediante tubería (la gran mayoría) como en cisternas/bombonas (una parte muy marginal del cloro producido y comercializado)⁷.
- (39) La Comisión Europea llegó a considerar una posible segmentación del mercado en función del modo de comercialización (tubería o cisternas/bombonas) dejando abierta la definición. La Notificante considera que la comercialización por tubería conlleva una situación de mercado cautivo tanto del lado de la oferta como de la demanda. Los productores de cloro compiten por el mercado (en la elección de la ubicación de la planta), ya que una vez establecido el centro de producción y la red de tuberías que conectan con el cliente cautivo, la interdependencia entre el productor y el cliente es completa, por lo que no cabría considerar ni un desplazamiento de la oferta ni de la demanda. La Adquirida dedica el 100% de su producción de cloro al autoconsumo⁸, estando únicamente la Notificante presente en la actividad de comercialización a terceros⁹.

5.1.2. Ácido clorhídrico

- (40) Se fabrica en la industria cloro-álcali combinando el cloro y el hidrógeno en un proceso conocido como síntesis directa. La mayor parte del ácido clorhídrico se genera sin embargo de manera residual, conocido como ácido clorhídrico industrial o de grado técnico, como subproducto inevitable consecuencia de la reacción del cloro y el hidrógeno en la fabricación de otros procesos químicos de mayor valor, como el MDI/TDI o el VCM/PVC, en los que se utiliza cloro como

⁵ N-05035 ERCROS / GRUPO ARAGONESAS.

⁶ M.6905 - INEOS / Solvay / JV. 2014

⁷ De hecho, el Servicio de Defensa de la Competencia (N-5035 ERCROS / GRUPO ARAGONESAS) incluyó en el mercado de producción y ventas del cloro (tanto en cisternas como por tubería) el destinado al autoconsumo.

⁸ **[CONFIDENCIAL]**.

⁹ La Notificante dedica aproximadamente **[CONFIDENCIAL]** de su producción a venta a terceros, siendo la mayoría de éstas (**[CONFIDENCIAL]**% del total) ventas cautivas por tubería a terceros clientes industriales **[CONFIDENCIAL]**, y el resto distribuido mediante cisternas y bombonas a clientes de España (principalmente) y Portugal, más un porcentaje **[CONFIDENCIAL]** de exportaciones fuera de la península ibérica

materia prima principal. Los precedentes nacionales¹⁰ y comunitarios¹¹ lo han definido como un mercado separado.

- (41) La Comisión Europea¹² llegó a considerar la posibilidad de segmentar el mercado del ácido clorhídrico en función de su grado de pureza: a) de grado superior, el producido mediante síntesis directa y b) de grado técnico, el obtenido como subproducto. La definición exacta del mercado se dejó abierta¹³. En la investigación de mercado, se constata que el ácido clorhídrico de síntesis de mayor pureza puede ser destinado a algunos usos industriales determinados en los sectores de farmacia, alimentación, o plásticos especiales.
- (42) La Notificante produce ácido clorhídrico de síntesis; no obstante, está presente también en el segmento de ácido clorhídrico técnico porque comercializa el clorhídrico industrial que obtiene de **[CONFIDENCIAL]**¹⁴. La Adquirida produce en sus dos plantas electrolíticas ácido clorhídrico tanto de síntesis como industrial, este último como subproducto en una de sus plantas de la fabricación de cloruro de vinilo (VCM) **[CONFIDENCIAL]**. A los efectos de la presente operación puede dejarse la definición exacta del mercado abierta.

5.1.3. Sosa cáustica

- (43) La sosa cáustica se fabrica mediante el proceso cloro-álcali en el que se obtiene al mismo tiempo cloro e hidrógeno, por lo que es un coproducto¹⁵. Los precedentes tanto europeos¹⁶ como nacionales¹⁷ han definido la sosa cáustica como un mercado de producto separado. Si bien la Comisión Europea llegó a sugerir en precedentes¹⁸ una segmentación del mercado de la sosa según su estado líquido o sólido, no llegó a hacerlo dado que la mayoría de los productores pueden producir y ofrecer fácilmente diferentes concentraciones.
- (44) La investigación de mercado realizada refleja que independientemente de su estado físico, la sosa cáustica mantiene la misma composición química, si bien los usos de la sosa líquida y sólida no son necesariamente similares. La sosa cáustica sólida se produce a partir de la forma líquida mediante un proceso de solidificación. Existe una diferencia en el precio de venta puesto que para concentrar y solidificar la sosa es necesario el uso de un equipo de evaporación;

¹⁰ N-05035 ERCROS / GRUPO ARAGONESAS

¹¹ M.6905 - INEOS / Solvay / JV. 2014

¹² M.6905 - INEOS / Solvay / JV. 2014

¹³ M.2690 Solvay/Montedison-Ausimont

¹⁴ **[CONFIDENCIAL]**.

¹⁵ Se obtienen ambos productos en una ratio aproximada de 1,1 toneladas de sosa cáustica producida por cada tonelada de cloro producido, y aproximadamente 0,03 de hidrógeno.

¹⁶ M.10862 - OLIN / MITSUI / BWA JV 2022. M.6905 - INEOS / Solvay / JV. 2014.

¹⁷ N-5035 ERCROS / GRUPO ARAGONESAS

¹⁸ M.6218 INEOS/Tessenderlo Group S-PVC Assets.

sin embargo, el menor coste de transporte de la sosa sólida compensa en parte la diferencia de precio.

- (45) La Adquirida produce sosa tanto líquida como sólida, siendo el único fabricante de sosa sólida en la península. También se importa sosa sólida de diversos países (Corea, China y otros). BONDALTI únicamente produce sosa cáustica líquida. Tanto la Notificante como la Adquirida dedican una parte de su producción de sosa líquida al autoconsumo para la producción de hipoclorito sódico y otros derivados y comercializan el resto. A los efectos de la presente operación, puede dejarse abierta la definición exacta del mercado dado que no altera el análisis competitivo de la operación.

5.1.4. Hipoclorito sódico

- (46) El hipoclorito sódico se fabrica mediante la reacción directa del cloro con la sosa cáustica (hipoclorito sódico de síntesis directa) pero puede también ser generado como residuo en el proceso cloro-álcali de fabricación de cloro o de otros productos en cuya fabricación se utiliza el cloro¹⁹. Los precedentes europeos²⁰ y nacionales²¹ lo han identificado como un mercado separado, sin llegar a considerar ulteriores segmentaciones del producto al no existir diferencias sustanciales de calidad y concentración entre el hipoclorito obtenido por síntesis y el obtenido de manera residual, pues ambos tienen la misma composición química y son sustituibles tanto desde punto de vista de la demanda como de la oferta, por lo que constituyen un único mercado de producto.
- (47) En la investigación de mercado realizada durante la primera fase, se constató que los fabricantes no hacen ninguna diferenciación entre el hipoclorito fabricado de una u otra forma, teniendo en cuenta que la producción del generado de forma residual es marginal. Desde el punto de vista de los clientes, para determinados usos o aplicaciones específicos (tratamiento de agua potable o de uso en piscinas) puede exigirse por normativa un determinado grado de concentración que el hipoclorito obtenido de forma residual puede no alcanzar.
- (48) Asimismo, la investigación de mercado realizada durante la primera fase descartó la existencia de productos alternativos plenamente sustitutivos alegada por la Notificante. En este sentido la gran mayoría de clientes consultados no consideran que existan productos alternativos al hipoclorito sódico que puedan ejercer presión competitiva, dado su elevado precio²².

¹⁹ Las fugas de cloro residual generadas en el proceso electrolítico necesitan un tratamiento posterior ya que no pueden disiparse en la atmósfera por razones medioambientales y de seguridad y deben eliminarse, por lo que se hacen reaccionar con sosa cáustica, produciendo así hipoclorito de sodio.

²⁰ M.6905 - INEOS / Solvay / JV. 2014

²¹ N-05035 ERCROS / GRUPO ARAGONESAS

²² Así 10 clientes, de un total de 13 consultados, consideran que o bien no existen productos sustitutivos o que los mismos no ejercen presión competitiva dados sus elevados precios, siendo el hipoclorito de sodio la única alternativa competitiva en precios.

- (49) BONDALTI alega que los productos alternativos al hipoclorito son una realidad en el mercado, y adjunta un conjunto de noticias al respecto. Asimismo, cuestiona que el contenido del expediente permita alcanzar la conclusión señalada en el párrafo anterior. En este sentido BONDALTI señala que de 12 clientes 5 confirman la existencia de productos alternativos al hipoclorito, y que uno de ellos manifestó que *“si hay un incremento desmesurado en el mercado de [hipoclorito de sodio], puede que según qué sector realice cambios hacia otros productos o tecnologías”*, lo que implica que ya hay productos que ejercen presión competitiva.
- (50) La Dirección de Competencia no coincide con la interpretación que BONDALTI hace de la investigación de mercado: de los 13 clientes (no 12) que contestaron a la misma, 7 señalan expresamente que no existen otros productos que puedan ejercer presión competitiva al hipoclorito, tres indican que existen otros productos pero que su coste es mucho más elevado, uno señala que *“en determinadas aplicaciones sí pero sin gran relevancia”*, otro cliente indica que *“potencialmente sí”* y solo uno señala que *“podrían usar hipoclorito de calcio en su lugar”*. Frente a lo señalado por BONDALTI, la Dirección de Competencia considera, porque así lo ha indicado el mercado, que esos productos alternativos más caros no ejercen presión competitiva y, a diferencia de lo que parece indicar BONDALTI, que la diferencia de precio en relación con el hipoclorito es tan elevada que posibles subidas de precio en el mercado de hipoclorito, no se traducirían en un trasvase de la demanda hacia estos productos.
- (51) Por otro lado, frente a lo señalado por la Notificante, la tecnología *“salt-to-bleach”*²³ no se puede considerar una alternativa competitiva en el corto plazo, dado que sus costes de producción son más elevados y, por tanto, los precios de mercado del hipoclorito fabricado mediante esta tecnología, superiores²⁴.
- (52) BONDALTI alega que la Dirección de Competencia yerra en su conclusión sobre la tecnología *salt-to-bleach* y que 5 clientes ponen de manifiesto la importancia de dicha tecnología. Asimismo, BONDALTI señala que la opinión de ACIDEKA es subjetiva y que ningún otro operador se ha manifestado en ese sentido.
- (53) Pues bien, la Dirección de Competencia considera que BONDALTI interpreta de forma interesada las respuestas de esos operadores. Así uno de los clientes mencionados por BONDALTI únicamente señala que el hipoclorito se obtiene por distintas vías, y que el que tenga los procesos más integrados debería ser más competitivo, sin indicar en ningún caso que esa sea la tecnología *salt-to-bleach*. Otro de los clientes mencionados por BONDALTI contestó que entendía

²³ Las unidades *salt-to-bleach* generan hipoclorito a partir de electricidad y sal con agua como materias primas. A la solución de cloruro sódico (sal con agua) se le hace pasar una corriente eléctrica continua, produciéndose cloro y sosa, productos que reaccionan inmediatamente para formar el hipoclorito sódico. (véase en este sentido, el apartado 6.1.4).

²⁴ Así lo señala ACIDEKA, el operador con la mayor fábrica de *salt-to-bleach* de la península ibérica (folios 7437 a 7438).

que “*todas las fábricas son del tipo salt-to-bleach*” algo que esta Dirección de Competencia entiende no es correcto²⁵ y por ello no tuvo dicha respuesta en cuenta. Otro de los clientes referidos por BONDALTI indica simplemente que la sal juega un papel muy relevante para producir hipoclorito, no refiriéndose tampoco a esta tecnología en concreto. Por último, otro cliente de los mencionados por BONDALTI señala que según un artículo consultado en internet (y no varios, como señala BONDALTI en sus alegaciones) esta tecnología sería más económica.

- (54) En definitiva, de los supuestos 5 clientes que según BONDALTI refieren la importancia de la tecnología *salt-to bleach*, solo uno efectivamente la considera relevante. Por el contrario, la mayoría de los clientes desconocen dicha tecnología y un cliente señaló, en línea con lo manifestado por ACIDEKA (principal operador *salt-to-bleach* de la península), que se trata de plantas pequeñas y mucho menos eficientes que las convencionales. Por todo lo anterior la Dirección de Competencia mantiene que no se trata de una tecnología que en el medio plazo deba considerarse una fuente de presión competitiva potencial significativa.
- (55) A los efectos de la presente operación se considerará el **mercado del hipoclorito sódico**, sin segmentaciones adicionales.

5.2. Mercado geográfico

5.2.1. Cloro

- (56) La delimitación del ámbito geográfico viene determinada principalmente por la modalidad del suministro a terceros y también por la peligrosidad de su transporte.
- (57) El suministro a terceros se hace principalmente por tubería directamente desde el fabricante al cliente por la dificultad y coste de utilización de otros medios. El suministro de cloro desde la fábrica hasta una planta industrial viene determinado por el emplazamiento de esta última, normalmente ubicada en las inmediaciones de la planta electrolítica donde se fabrica, a la que el cliente, normalmente localizado también en las inmediaciones, se conecta por una red directa de tuberías²⁶.
- (58) El resto del suministro del cloro se realiza mediante transporte por carretera o ferrocarril en contenedores (bombonas o cisternas) vendidos en lo que se conoce como mercado abierto. Los precedentes comunitarios²⁷ han dejado la definición del mercado geográfico abierto, si bien consideran que la competencia en este mercado se establecía dentro de una distancia máxima de transporte de 500 km

²⁵ Las fábricas de las partes, así como de otros operadores (CINCA o EQO), no utilizan esta tecnología.

²⁶ Las ventas de cloro por tubería de la Notificante se realizan a terceros clientes industriales localizados [CONF] de sus plantas de producción.

²⁷ M.6905 - INEOS / Solvay JV

alrededor de las plantas de producción. La CNMC²⁸ por su parte, considera un radio de hasta 400 km desde la planta de producción, pero considera para el análisis que el mercado geográfico es de alcance al menos nacional.

- (59) A efectos de la presente concentración, la definición puede dejarse abierta al no verse afectadas las conclusiones del análisis competitivo.

5.2.2. Ácido clorhídrico

- (60) En los precedentes de la Comisión Europea²⁹, se dejó abierta la definición precisa del mercado, no obstante, se determina que la competencia entre operadores se establecía en una isócrona típica de radio para su distribución de no más de 400 km desde el centro de producción debido a la incidencia de los altos costes del transporte por su importante contenido en agua. El precedente nacional existente³⁰ considera que el mercado puede tener ámbito nacional o regional (España, Portugal, y Francia).
- (61) La investigación de mercado evidencia el alcance de las ventas en la península de al menos 500 km. No obstante, el mercado geográfico alcanza de manera esporádica a otros países europeos, especialmente Francia, cuando las condiciones del mercado (precio, nivel de demanda y de abastecimiento) lo hacen rentable³¹. A los efectos de la presente operación puede dejarse abierta la definición exacta del mercado, analizándose la posición de las partes en el mercado nacional y la península ibérica.

5.2.3. Sosa cáustica

- (62) Los precedentes de la Comisión Europea³² consideraron que el mercado geográfico relevante puede extenderse al ámbito del EEE en base a la distancia media de transporte y otros datos de envío, dejando finalmente la definición exacta del mercado abierta. Igualmente, un precedente nacional³³ ha delimitado que el mercado de la sosa cáustica sería de alcance europeo.
- (63) La investigación de mercado³⁴ en segunda fase confirma la existencia de movimientos significativos de exportaciones e importaciones de sosa cáustica entre países europeos en función de los precios relativos origen-destino, que tienden a equilibrar y homogeneizar el precio de la sosa cáustica entre países.

²⁸ N-05035 ERCROS - GRUPO ARAGONESAS 2005

²⁹ M.6905 - INEOS / Solvay / JV.

³⁰ N-05035 ERCROS/GRUPO ARAGONESAS

³¹ En caso de desabastecimiento en algunos mercados europeos, se puede dar comercio transfronterizo que, en ocasiones puntuales, como así ocurrió en 2022 y 2023, puede ser notable. No obstante, la importación directa desde otros países en periodos de excedente de producción conlleva en todo caso unos costes logísticos que dado el bajo precio que puede alcanzar el producto pueden limitar la zona de alcance para la importación desde los puntos de producción. Así, el coste de transporte tiene un impacto proporcional muy importante en el precio del producto, lo que hace que rara vez la exportación o importación de ácido clorhídrico se lleve a cabo por razones de rentabilidad y esté más frecuentemente motivada por equilibrar y dar salida a los excesos de producción en los mercados de origen y en ocasiones para evitar costes de eliminación del producto.

³² M.6905 - INEOS / Solvay / JV. M.10862 - OLIN / MITSUI / BWA JV 2022

³³ N-05035 ERCROS/GRUPO ARAGONESAS

³⁴ Tal y como se ve reflejado en las cuotas de mercado recogidas en el apartado 7.1.3.

Así, si bien puede existir cierta capacidad por parte de los principales productores de alterar el nivel de precios de este producto a nivel nacional en el corto plazo, tal y como han manifestado algunos clientes durante la investigación de mercado, a medio plazo, las importaciones, ejercen una presión competitiva, limitando las posibles subidas de precio por parte de operadores nacionales.

- (64) Desde la perspectiva del cliente final en España, la oferta de dicho producto viene determinada por la producción nacional y por las importaciones de aquellos operadores que disponen de infraestructura de importación en España, siendo necesario transportar el producto desde las fábricas y/o tanques de importación al cliente final. La investigación de mercado durante la primera fase puso de manifiesto que el transporte de la sosa cáustica desde la fábrica o tanques de almacenamiento/importación hasta el cliente final se realiza por carretera. De acuerdo con la investigación de mercado, dicho transporte está sujeto a una serie de factores³⁵ que limitan la distancia máxima a recorrer hasta el cliente sin perder competitividad. Concretamente, el coste de transporte por carretera tiene un impacto significativo sobre el precio final del producto, que determina que, a partir de ciertas distancias, el precio deje de ser competitivo. Así, las distancias que viaja la sosa cáustica por transporte terrestre son mucho menores a las que viaja por transporte marítimo³⁶.
- (65) En este sentido, los datos recabados durante la investigación de mercado confirman que la distancia máxima a la que se realizan la mayoría de las ventas no suele exceder los 500 km por tierra, (ya sea desde los tanques portuarios de almacenamiento o desde las fábricas/ instalaciones de los productores nacionales).
- (66) No obstante, el análisis de las cuotas en dichas isócronas (detallado en el apartado 7.1.3, pone de manifiesto que, aunque existe una cierta tendencia a que las cuotas sean más elevadas en el área de influencia de las fábricas³⁷, el que las partes y algunos operadores del mercado dispongan de tanques portuarios en diferentes zonas de la península permitiéndoles trasladar el producto por vía marítima desde sus fábricas de forma más económica, desdibuja en cierta medida la importancia de las isócronas para algunos operadores como las partes.

³⁵ El precio del transporte terrestre tiene un impacto relevante en el coste final del producto, por lo que a distancias superiores a 500 km es difícil que el precio final de la sosa pueda soportar el coste del transporte. En este sentido un fabricante señala que dado que en general la sosa es un producto "barato" el impacto del transporte por carretera es muy alto. Hay que tener en cuenta, que por su naturaleza de *commodity*, la principal competencia se produce en términos de precios.

³⁶ Además, en el caso de las importaciones por vía marítima el coste del transporte puede verse compensado por los precios de producción más baratos de terceros países.

³⁷ Debido a los costes de transporte por carretera.

- (67) Para otros operadores sin tanques portuarios, su capacidad de competir y ejercer presión competitiva se ve restringida al área de influencia alrededor de su fábrica o almacén.
- (68) En este contexto, y a los efectos de la presente operación, puede dejarse abierta la definición exacta del mercado dado que no altera el análisis competitivo de la operación, analizándose la misma tanto a nivel nacional como a nivel de isócronas de 500 km en torno a las fábricas de las partes.

5.2.4. Hipoclorito sódico

- (69) La Comisión Europea³⁸ caracteriza el hipoclorito sódico como un producto corrosivo, poco estable y con un gran contenido de agua, circunstancias que limitan su comercialización a un área circundante de 300 km desde la planta de producción. El precedente nacional³⁹ considera que esas mismas características limitan la comercialización a un área circundante de 300-400 km desde la planta de producción, aunque también se analizó el mercado a escala nacional e incluso abarcando España, Portugal y el sur de Francia.
- (70) La investigación de mercado en primera fase confirmó que las características técnicas del producto, que se degrada con facilidad, limitan las posibilidades de ser transportado a largas distancias. Según los datos de ventas recabados durante la investigación de mercado, el 80% de las ventas de hipoclorito sódico de las partes y de sus competidores se realizan en torno a [400-500] km de sus respectivas fábricas, lo que resulta consistente con la distancia máxima de abastecimiento de dicho producto declarada en media⁴⁰ por clientes durante la investigación de mercado.
- (71) A la vista de lo anterior, en la presente operación se analizarán los efectos en **áreas de 400 km de radio desde las plantas de producción de las partes.**

6. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS

6.1. Estructura de la oferta

- (72) Las empresas que conforman la oferta de la industria cloro-álcali deben obtener una autorización administrativa para realizar su actividad (por regulaciones ambientales y de seguridad, principalmente) en la que se determina la capacidad máxima instalada autorizada de fabricación en cada una de las plantas. La tasa de utilización de esa capacidad autorizada, y la producción real siguen una estrategia empresarial condicionada por lo estrechamente ligados que están los correspondientes procesos de producción de cada uno de los químicos derivados.

³⁸ M.6905 - INEOS / Solvay / JV. 2021. M.2690 SOLVAY/MONTEDISON - AUSIMONT

³⁹ N-05035 ERCROS/GRUPO ARAGONESAS

⁴⁰ [400-450]km.

- (73) El cloro y la sosa cáustica se obtienen en una proporción constante como coproductos mediante la electrólisis de una solución salina (en la que se utiliza electricidad, agua y sal) de la que también se obtiene una pequeña proporción de hidrógeno. El cloro y la sosa cáustica pueden ser comercializados directamente o utilizados para fabricar otros productos como el ácido clorhídrico, combinando cloro e hidrógeno, o el hipoclorito sódico, mediante la reacción del cloro y la sosa cáustica. Los procesos que utilizan mayor volumen de cloro a nivel mundial son la fabricación de isocianatos (TDI, MDI) y de vinilos-polivinilos (VCM-PVC)⁴¹; son precisamente de los que se obtiene como subproducto la mayor parte del ácido clorhídrico (residual) en el mercado.
- (74) Las empresas verticalmente integradas pueden ajustar su actividad en mayor medida⁴² para optimizar toda la cadena de valor, desde la producción inicial de cloro y sosa cáustica hasta la fabricación de productos químicos finales. Por tanto, la evolución esperada de la demanda en cada uno de los mercados respectivos influye decisivamente en la cantidad a producir de los demás productos⁴³.
- (75) Dado que el proceso de producción cloro-álcali conlleva un alto consumo de energía, los precios de la energía son determinantes de la rentabilidad y del nivel de producción, tal y como confirma la investigación de mercado.
- (76) Asimismo, la investigación de mercado ha constatado que ambos productos se distribuyen bien directamente (normalmente a clientes que demandan grandes volúmenes), o a través de distribuidores especializados en productos químicos, que distribuyen una amplia gama de productos de este sector.
- (77) Los distribuidores cuentan con una red de distribución de mayor capilaridad que la de los fabricantes, que les permite suministrar los productos a clientes medianos y pequeños, en términos de volumen de demanda, a los que los fabricantes no proveen directamente, así como ofrecer el producto en formatos de envasado que el fabricante tampoco ofrece. Estos distribuidores siguen su propia política comercial independiente y normalmente no mantienen relaciones de exclusividad con los fabricantes. Tanto los fabricantes como los distribuidores tienden por lo general a subcontratar el transporte a terceras empresas especializadas⁴⁴, aunque algunos pueden disponer de alguna capacidad logística de transporte propia.

⁴¹ Estos productos tienen mayor valor añadido por lo que la demanda esperada de los mismos es lo que rige la producción planificada de cloro.

⁴² En la península ibérica COVESTRO, ERCROS, BONDALTI.

⁴³ Se trata de productos que, en muchos casos, no pueden almacenarse durante un largo periodo de tiempo por lo que la producción de los productos de mayor valor añadido se ajusta a su demanda esperada. Esta demanda es, por tanto, la que determina también la cantidad de producción de otros coproductos o productos residuales. En este contexto, los excesos de oferta o demanda en dichos mercados más residuales se ajustan, bien con ajustes de precios, si el transporte no es viable o rentable, o bien con exportaciones/importaciones cuando resultan rentables.

⁴⁴ Su coste se repercute al cliente pudiendo representar según la distancia en torno al 10%-15% del precio final.

6.1.1. Cloro

- (78) Desde el punto de vista de la oferta, dado que la mayor parte del cloro se suministra en forma gaseosa a través de tuberías a los clientes industriales, la competencia entre los productores tiene lugar en una fase previa a la instalación de las plantas de producción, en la que influye decisivamente la proximidad a los clientes. Consecuentemente, se trata de un mercado principalmente cautivo en el que la relación entre el fabricante y el cliente se basa en contratos a largo plazo que justifican el establecimiento de las plantas industriales consumidoras de cloro en las inmediaciones de las plantas electrolíticas productoras y que, en ocasiones, lleva incluso al reparto de los costes de la inversión en la infraestructura de tuberías.
- (79) El suministro de cloro una vez licuado en cisternas o bombonas es una parte muy residual y poco significativa que ha sufrido un descenso considerable.

6.1.2. Ácido clorhídrico.

- (80) El ácido clorhídrico se produce principalmente como subproducto inevitable en la fabricación de otros procesos químicos de mayor valor añadido en el mercado, como el MDI/TDI o el VCM/PVC fundamentalmente, de tal manera que su volumen de producción suele depender de la demanda de PVC y MDI/TDI, de la rentabilidad esperada de esas ventas y de la cantidad producida de esos productos. El ácido clorhídrico así producido es conocido como de grado técnico, residual o industrial y representa el 90% del mercado de ácido clorhídrico. Los principales competidores de las partes en ácido clorhídrico residual son COVESTRO⁴⁵ y DOW ([CONFIDENCIAL]), y en menor medida, ERCROS e INEOS-INOVYN.
- (81) Por su parte, en lo referente al ácido clorhídrico de síntesis, los principales competidores de las partes son CINCA, EQO, EHER e INEOS-INOVYN, si bien dado el menor volumen de este segmento de mercado, sus cuotas en el mercado amplio son más residuales.
- (82) La Notificante produce ácido clorhídrico de síntesis en sus dos plantas electrolíticas en España (Torrelavega) y en Portugal (Estarreja). Su planta de Portugal también se abastece de ácido clorhídrico procedente de [CONFIDENCIAL]. Una parte de ese ácido clorhídrico lo dedica de nuevo a la producción de cloro y el resto lo comercializa a terceros. La Adquirida produce ácido clorhídrico tanto de síntesis como industrial, este último en una de sus plantas como subproducto de la fabricación de VCM y es en gran parte auto consumido.
- (83) La naturaleza de subproducto hace que normalmente exista sobreproducción de este en el mercado, siendo muy costosa su destrucción y difícil de almacenar.

⁴⁵ COVESTRO lo genera como subproducto de la fabricación de MDI.

6.1.3. Sosa cáustica

- (84) La sosa cáustica se obtiene en las plantas electrolíticas como coproducto de la producción de cloro en una ratio aproximada de 1,1 toneladas de sosa cáustica producida por cada tonelada de cloro producido, manteniéndose ese equilibrio de producción de manera constante (junto a aproximadamente 0,03 toneladas de hidrógeno). La sosa cáustica es un producto básico, con calidades estandarizadas, químicamente estable, que se puede transportar por carretera o barco, y costoso de almacenar.
- (85) En España hay 6 productores competidores principales y 7 plantas de producción de sosa cáustica: BONDALTI en Cantabria, ERCROS en Tarragona y Huesca, COVESTRO, en Tarragona, Química del Cinca (CINCA) en Huesca; Electroquímica Onubense (EQO), en Huelva; y Electroquímica de Hernani (EHER), en Guipúzcoa. Algunos de estos fabricantes disponen además de tanques de almacenamiento y distribución que pueden recibir producto de importación, como los de ERCROS en Barcelona, Tarragona, Sevilla y El Ferrol, los de BONDALTI **[CONFIDENCIAL]** y los COVESTRO (Tarragona). La Notificante calcula que la tasa de uso de la capacidad instalada de la industria no supera el **[CONFIDENCIAL]** en España⁴⁶.
- (86) Es práctica común de los fabricantes de sosa cáustica dedicar una parte de la producción al autoconsumo, para la producción de hipoclorito sódico. La Notificante produce únicamente sosa cáustica líquida, dedicando aproximadamente el [20-30]% al autoconsumo para la producción de hipoclorito sódico, y comercializando el resto. La Adquirida produce tanto sosa líquida como sólida, dedicando una parte de la primera al autoconsumo para la producción de hipoclorito sódico, y comercializando el resto de su producción.
- (87) Por otro lado, parte de la oferta de sosa cáustica en la península ibérica proviene de la importación. Según la Notificante la península ibérica es una región netamente importadora de sosa, ya que buena parte de la oferta de este producto se cubre vía importaciones debido a su carácter de *commodity*.
- (88) La investigación de mercado confirma que las partes no tienen capacidad para determinar los precios de la sosa cáustica, estando el precio en la península en línea con el del resto de Europa, sin perjuicio de que en situaciones concretas pueda no converger completamente. En este sentido, si bien es cierto que el volumen de importaciones de sosa cáustica a la península está condicionado también por factores como la disponibilidad del producto en los países de origen y la disponibilidad de los fletes⁴⁷, la producción nacional también se ve influida por otros factores como los precios relativos de la electricidad frente a los de

⁴⁶ Las capacidades máximas autorizadas en cada planta vienen determinadas en las correspondientes resoluciones de autorización medioambientales.

⁴⁷ La situación geopolítica puede limitar las rutas marítimas logísticas de importación, como ya ha sucedido en diversas ocasiones.

terceros países. Por tanto, si bien los precios de la sosa cáustica en España y /o en la península, pueden fluctuar a corto plazo por cuestiones tanto nacionales como internacionales, a medio y largo plazo, la presión competitiva que ejerce el producto importado impide que los productores nacionales / ibéricos puedan fijar unilateralmente el precio de la sosa.

- (89) Entre los importadores de sosa cáustica en la península ibérica destacan ACIDEKA, que importa sosa cáustica líquida en barcos que almacena en la terminal del puerto de [CONFIDENCIAL] y en depósitos [CONFIDENCIAL]; INOVYN que dispone de un tanque de almacenamiento de sosa cáustica líquida [CONFIDENCIAL], y suministra directamente por barco -sosa líquida y sólida- al noroeste de España; KEM ONE que realiza entregas por vía marítima desde [CONFIDENCIAL]⁴⁸. En el caso de [CONFIDENCIAL]

6.1.4. Hipoclorito sódico

- (90) El hipoclorito sódico se produce mediante la reacción directa del cloro con la sosa cáustica (síntesis directa) y puede también ser producido de manera residual durante el proceso de fabricación del cloro u otros productos derivados como el ATCC (hipoclorito sódico residual) o el que se obtiene de absorber el excedente de cloro-gas que se genera con la licuefacción del cloro. El volumen de hipoclorito sódico producido como residuo es marginal.
- (91) Toda la producción de hipoclorito sódico se destina a la venta a terceros sin que se utilice como insumo en la producción de otros productos derivados. Tanto la Notificante como la Adquirida fabrican hipoclorito sódico en sus plantas electrolíticas; además ésta última lo produce (aproximadamente un [CONFIDENCIAL] del hipoclorito que fabrica) como subproducto residual de la fabricación de otros derivados (ATCC/DCCNa).
- (92) La oferta de hipoclorito sódico en la península⁴⁹ está constituida por BONDALTI, ERCROS, CINCA, EHER y EQO, principalmente. Por otro lado, DERIVADOS ELECTROQUIMICOS DE TERUEL (DELTER) está en fase de construcción de una nueva planta de producción de hipoclorito, si bien todavía no ha comenzado a operar en el mercado. Dadas las dificultades de transporte y la rápida degradación del producto, las importaciones son prácticamente inexistentes.
- (93) Según la Notificante, en los últimos seis años han accedido al mercado otros nuevos operadores de producción de hipoclorito sódico en instalaciones de generación con unidades *salt-to-bleach* (como ACIDEKA, o TEJAR VIEJO), a partir de electricidad y sal con agua como materias primas. No obstante, según la investigación de mercado, se trata de plantas pequeñas, menos eficientes que las plantas convencionales de hipoclorito, que, por el momento, no suponen una alternativa a las plantas convencionales. Además, el volumen de producción

⁴⁸ La titularidad de los tanques [CONFIDENCIAL]. Sin embargo, [CONFIDENCIAL] (folio 4970).

⁴⁹ BIOMCA tiene toda su producción en Canarias.

mediante este sistema *salt-to-bleach* se mantiene por el momento relativamente marginal y sin afectar de manera importante al volumen total de oferta de dicho producto en el mercado.

- (94) Según la Notificante, la producción de hipoclorito sódico tanto a nivel geográfico de España como de la península ibérica se encuentra aproximadamente al [50-60]% de la capacidad instalada total. No obstante, la investigación de mercado revela que la estacionalidad de la demanda hace que pueda existir cierta tensión para su abastecimiento durante el verano, y que existen otros factores por el lado de la oferta, como la interdependencia en la cadena de producción cloro álcali, explicada en el párrafo (73) y siguientes del presente informe, que limitan el uso de la capacidad instalada que no se encuentra actualmente en uso⁵⁰.
- (95) Como se ha señalado en el párrafo (70), la degradación del hipoclorito dificulta su transporte a largas distancias, aumenta el coste del transporte (pudiendo representar según las empresas distribuidoras consultadas hasta el 30% del precio final de compra y según fabricantes entre el 20% y el 30% del precio final) e impide que pueda permanecer almacenado durante largos periodos de tiempo.

6.2. Estructura de la demanda

- (96) La demanda en los mercados afectados determina en gran medida el balance agregado de producción entre los distintos productos, cuyos procesos de producción (principalmente cloro, sosa, ácido clorhídrico, hipoclorito y otros derivados como el MDI o los de la cadena del PVC) están estrechamente ligados entre sí.
- (97) Todos ellos son *commodities*, muy homogéneos y sin diferenciación del producto relevante entre fabricantes.
- (98) El **cloro** se demanda fundamentalmente por clientes industriales de la industria química, es una materia prima esencial en la producción de PVC⁵¹, en la fabricación de poliuretanos, disolventes, desinfectantes, pesticidas, en la industria del papel y la pulpa, tratamiento de aguas, refinación de metales, etc. El cliente se encuentra directamente conectado con su planta suministradora a través de tuberías dando como resultado un mercado casi exclusivamente cautivo siendo así que, en ocasiones, dicha red habrá sido el resultado de una inversión conjunta de fabricante y cliente.

⁵⁰ Aumentar la producción de hipoclorito requeriría destinar más cloro y sosa cáustica a dicho proceso productivo en detrimento de la producción de otros productos, y/o aumentar la producción total de cloro y sosa, y en consecuencia la producción de otros productos derivados, dando lugar a excesos de oferta a desequilibrios en dichos mercados. (Véase formulario de notificación (folios 716 y siguientes)).

⁵¹ Se necesita una gran cantidad de cloro como materia prima en el proceso de fabricación de EDC y PVC. La mayoría de los productores de EDC están verticalmente integrados en la producción de PVC. El EDC se utiliza principalmente como producto intermedio para la fabricación de VCM, cuya producción se utiliza en muy alta proporción como producto intermedio para la producción de PVC.

- (99) El **ácido clorhídrico** residual es un producto homogéneo que se utiliza en la industria metalúrgica, en procesos de minería, en la fabricación de tintes y colorantes, gelatinas, caucho sintético, cloruros metálicos, productos farmacéuticos, y como insumo en la producción de químicos destinados al tratamiento de aguas. El ácido clorhídrico de mayor pureza obtenido por síntesis directa es además apto para su uso en la industria alimentaria, farmacéutica, o en la fabricación de plásticos especiales donde los estándares de calidad o las especificaciones son más exigentes.
- (100) Las características particulares de la oferta de éste señaladas en el párrafo (83) del presente informe hacen que se trate de un producto en el que existe un fuerte poder de negociación de la demanda.
- (101) Como se señaló durante la primera fase, la **sosa cáustica** tiene una amplia variedad de aplicaciones industriales. Se vende principalmente bajo forma líquida a la industria del aluminio, petroquímica, agricultura, alimentación, textil, detergentes, papel y cartón, biocombustibles o tratamiento de aguas. En la península existen clientes de gran tamaño en los sectores del aluminio y, en menor medida, de celulosa, papel y cartón. Los clientes que demandan cantidades muy significativas de sosa pueden tener cierto poder de negociación, e incluso capacidad de importar directamente el producto. No obstante, la gran mayoría de clientes no tiene capacidad para importar, al no consumir cantidades tan elevadas, ni un poder significativo de negociación.
- (102) La sosa cáustica es un producto químico vendido de forma estandarizada, que los operadores consideran un producto homogéneo. El precio es el principal factor de elección de proveedor para aproximadamente el [70-80]% de clientes de las Partes que contestaron a la consulta de esta Dirección de Competencia, seguido de la seguridad en el suministro ([70-80]%).
- (103) El **hipoclorito sódico** se emplea fundamentalmente en la desinfección para uso doméstico (fabricación de lejías), en potabilización de aguas, en desinfección de aguas industriales y sanitarias, así como en el saneamiento de aguas y piscinas y para usos industriales (lejías, reactante químico en la industria del caucho, refrigeración, agente blanqueador en la fabricación de papel y de textiles). También se emplea en la fabricación de productos destinados a la agricultura - productos fitosanitarios-, farmacia o metalurgia con una demanda que sufre un pico estacional en el periodo estival.
- (104) Según la Notificante, la demanda de las partes se compone principalmente de grandes distribuidores de productos químicos⁵², a quienes se destina una parte importante de la producción, destinándose el resto a clientes finales industriales de cierto tamaño.

⁵² Que a su vez suministran a los clientes de menor tamaño de carácter local.

- (105) Según la Notificante no existe un impedimento para cambiar de proveedor en un breve plazo de tiempo; si bien una parte del suministro a clientes se hace mediante contratos de largo plazo, lo habitual son las compras *spot* a corto plazo.

6.3. Barreras de entrada y competencia potencial

- (106) La Notificante no ha identificado la existencia de barreras significativas a la entrada o expansión de la producción en ninguno de los mercados relevantes.
- (107) Sin embargo, la investigación de mercado prueba la existencia de diversas barreras de entrada. En primer lugar y aplicable a todos los mercados afectados, la importancia del volumen de inversión necesaria, el tiempo de construcción de las plantas y el inicio de la producción, y la adaptación a la exigente normativa europea y nacional de seguridad y medioambiental (para su almacenamiento, manipulación o transporte, por tratarse de productos tóxicos o peligrosos). Las autorizaciones y licencias tienen carácter reglado y se conceden, en todo caso, tras el cumplimiento de los requisitos establecidos en la legislación. Así, lo confirman los dos últimos entrantes en el mercado: COVESTRO (2023)⁵³, que reconoce la dificultad para entrar en el mercado, con fuertes inversiones económicas para poder posicionarse como productor, y DELTER, pendiente de comenzar la producción en el mercado del hipoclorito y en todo caso con capacidad muy limitada respecto del resto de operadores en el mercado⁵⁴.
- (108) BONDALTI alega que las barreras mencionadas por la Dirección de Competencia no son insalvables ni diferentes a otros sectores intensivos en capital y refiere lo señalado por 2 fabricantes, que consideran que no existen barreras significativas. Además, señala que COVESTRO dispone necesariamente de capacidad instalada de hipoclorito y que DELTER producirá hipoclorito en un plazo inferior a un año. Asimismo, BONDALTI alega que varios distribuidores (2) ponen de manifiesto que no habría barreras de entrada para la expansión y el aumento de capacidad y que esto viene demostrado por la evolución de la capacidad en los últimos años, omitido por la Dirección de Competencia. Así tras el cierre de las plantas cloroalcalinas, la capacidad instalada en España se recuperó en tres años.
- (109) Frente a lo señalado por esos 2 fabricantes, hay 4 fabricantes que sí han señalado la existencia de barreras significativas a la entrada en este mercado, si bien BONDALTI omite este hecho en sus alegaciones. Por otro lado, BONDALTI directamente ha omitido la respuesta de COVESTRO que señala que *“no dispone actualmente de los activos necesarios para la fabricación y suministro de hipoclorito sódico”* y que *“el hipoclorito sódico no se obtiene como subproducto de la fabricación de MDI y, por tanto, una producción intencionada de dicho producto no encaja, en la actualidad, en los planes estratégicos de*

⁵³ Covestro no fabrica ni comercializa hipoclorito sódico, ni se plantea operar en este mercado.

⁵⁴ Folio 4940 y 6303 a 6310.

inversión de COVESTRO a corto plazo”. En relación con DELTER el pliego y el presente informe reconocen que podrá operar en el mercado, pero su capacidad de producción será muy limitada por lo que en nada cambia la conclusión expuesta.

- (110) En relación con la afirmación de los distribuidores mencionados por BONDALTI, por un lado, esta Dirección de Competencia se remite a lo que se señala en el párrafo (161) del presente informe sobre la naturaleza de dichos distribuidores y, por otro lado, otros 2 distribuidores señalan precisamente lo contrario, que no habría ni incentivos ni capacidad técnica para la expansión o el aumento de capacidad. En este sentido, no es que la Dirección de Competencia haya omitido la evolución del mercado, sino que considera que los aumentos de capacidad posibles ya tuvieron lugar en gran medida como consecuencia de los cierres de 2017⁵⁵, sin que la investigación de mercado haya sugerido que sea probable que esto pueda repetirse tras la operación.
- (111) En relación con la importación de sosa cáustica, de acuerdo con la investigación de mercado⁵⁶, existen diversas barreras a la entrada de nuevos importadores, dadas las complejidades logísticas y las infraestructuras necesarias. En este sentido, el alquiler de tanques suele requerir compromisos contractuales de media/larga duración y la capacidad/volumen de estos suele ser relevante, lo que lleva asociados costes no despreciables. Además, normalmente, para que dicha operativa sea viable, debe poder mantenerse una rotación de los tanques de forma constante, lo que implica tener cierta seguridad en términos de la cantidad a suministrar, algo complicado y sujeto a cierta incertidumbre en un mercado donde al existir producción nacional (ibérica) obliga a jugar continuamente con los precios relativos de la sosa dentro y fuera de la península, para asegurar la competitividad del producto importado, frente al nacional.
- (112) Por último, en relación con los posibles nuevos entrantes en el mercado del hipoclorito sódico, un antiguo fabricante⁵⁷, que sigue operando en otros países europeos, señaló que desde que dejó de producir hipoclorito en España ha evaluado alternativas para seguir suministrando al mercado español, pero por el momento no ha resultado viable dado el bajo nivel de precios del hipoclorito en España, que no compensarían los costes de transporte desde las plantas europeas. En todo caso, señaló que, si el nivel de precios hiciera atractiva la venta para importar desde Francia o Italia, únicamente podrían suministrar al noreste y excepcionalmente al centro de la península, si bien desconocen en qué cantidades dada la elevada estacionalidad de la demanda. Asimismo,

⁵⁵ En este mismo sentido se ha pronunciado un cliente (folios 7088 a 7090).

⁵⁶ Así lo señalaron 3 de 6 clientes y 4 de 6 importadores durante la investigación de mercado.

⁵⁷ Véase la respuesta de Inovyn al requerimiento de información de 12 de marzo de 2025 (folios 6602 a 6603).

COVESTRO indicó que carece de incentivos para operar en el mercado, incluso aunque se produjeran alteraciones en las condiciones de mercado⁵⁸.

- (113) BONDALTI alega que el pliego no considera de forma adecuada las fuentes de presión competitiva potenciales y actuales. No se han tenido en cuenta que las importaciones desde el sur de Francia podrían ejercer presión competitiva post-transacción ni se ha valorado correctamente lo señalado por INOVYN. En definitiva, que terceros fabricantes puedan exportar producto a España ante subidas de precios o que el producto que se exporta pase a destinarse al mercado local (por dicha subida de precios) disciplinaría suficientemente a BONDALTI de dichas subidas.
- (114) Frente a lo alegado por BONDALTI, la Dirección de Competencia no considera probable que INOVYN o los productores del sur de Francia pudieran disciplinar a la entidad resultante ante una subida unilateral de precios. En este sentido, de acuerdo con lo señalado por la Comisión Europea, para que la entrada de un competidor potencial se considere probable, tiene que resultar rentable hacerlo a los precios existentes (e incluso a precios menores teniendo en cuenta el efecto sobre los precios de la introducción de producción adicional en el mercado y las respuestas potenciales de los operadores existentes), lo cual no sucede en el presente caso⁵⁹. Concretamente los terceros fabricantes citados señalan solo tendrían incentivos a la entrada en caso de que subiese en nivel de precios post transacción, que es precisamente el riesgo que se pretende evitar mediante el control de concentraciones.
- (115) En efecto, el poder de mercado que ostentará la entidad resultante le permitirá decidir unilateralmente su política de precios, teniendo la capacidad de afectar a los incentivos de estas terceras empresas a operar en el mercado en el medio plazo. La entidad resultante tendría la capacidad de subir los precios, hasta el punto o límite en que considere o prevea que no resultará atractiva la entrada para terceros competidores. Incluso podría subir el precio por encima de dicho límite y desincentivar su entrada con bajadas puntuales y temporales por debajo del mismo generando incertidumbre para potenciales entrantes.
- (116) En este sentido, INOVYN indica no solo que ha evaluado la posibilidad de suministrar al mercado español y que no resulta económicamente viable, sino que para importar también tendrían que valorar si el producto que producen en otras plantas de Europa es válido en términos de calidad para el mercado español. Por último, INOVYN señala que tampoco sabe que cantidad podrían

⁵⁸ La planta de Covestro de Tarragona tiene como objetivo fundamental la fabricación de MDI. El ácido clorhídrico y la sosa cáustica se obtienen como subproductos del mismo, a diferencia del hipoclorito. (folios 6574 a 6575).

⁵⁹ Véase en este sentido el párrafo 69 de las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas.

suministrar dada la variabilidad de la demanda y la calidad que puedan exigir los clientes respecto de un producto importado⁶⁰.

- (117) Por último, BONDALTI aportó el 29 de julio de 2025 información sobre una autorización para una nueva planta de reciclaje de residuos que permitirá fabricar 8.000 toneladas de hipoclorito en Valladolid. Ni la ubicación, ni la naturaleza de la planta ni el volumen máximo de fabricación (insignificante en comparación con las partes) modifican las conclusiones alcanzadas por la Dirección de Competencia.

7. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN SIN COMPROMISOS

- (118) A continuación, se analizan los efectos de la concentración en los mercados afectados.

7.1. Efectos unilaterales horizontales

7.1.1. Cloro

- (119) Las partes se solapan en la actividad de fabricación de cloro donde alcanzarán cuotas combinadas en términos de producción del [70-80]% (adición [30-40]%) en la península y en España del [60-70]% (adición del [50-60]%), y en términos de capacidad de producción instalada, del [50-60]% (adición del [40-50]%) en España y del [60-70]% (adición [30-40]%) en la península.
- (120) No obstante, la Adquirida dedica toda su producción al autoconsumo, estando solo activa en la comercialización de cloro a terceros la Notificante y fundamentalmente mediante ventas cautivas por tubería, por lo que no se considera que la operación de lugar a riesgos horizontales en dicho mercado.

7.1.2. Ácido clorhídrico

- (121) Por lo que respecta al ácido clorhídrico, las partes se solapan en la actividad de fabricación, donde la cuota combinada en términos de producción de ácido clorhídrico alcanzaría el [40-50]% (adición del [20-30]%) en la península, y el [40-50]% (adición del [20-30]%) en España. De forma similar a lo que sucede en el mercado del cloro, la mayor parte de la fabricación de ácido clorhídrico de la Adquirida se dedica a autoconsumo⁶¹, siendo sus ventas a terceros marginales, por lo que no se considera que la operación vaya a dar lugar a cambios en la estructura de oferta del mercado de comercialización de ácido clorhídrico.

⁶⁰ Folios 6602 a 6603.

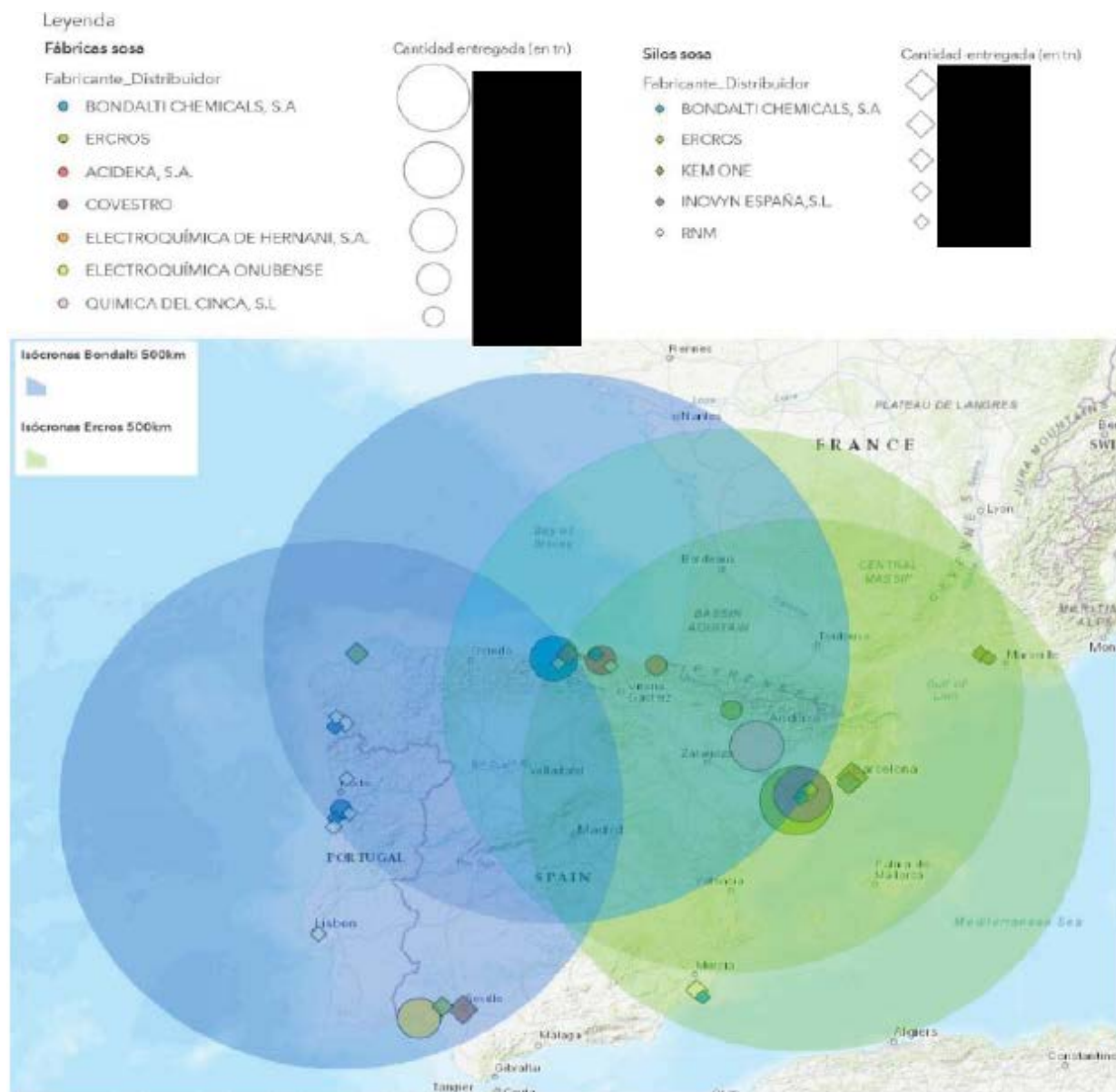
⁶¹ Según la Notificante, el ácido clorhídrico producido por la Adquirida deriva principalmente **[CONFIDENCIAL]**. El EDC se utiliza como producto intermedio para la producción de diversos productos como disolventes clorados, desengrasantes de metales y eliminadores de pinturas, barnices y acabados, pero principalmente (~99%) en la fabricación de cloruro de vinilo (VCM), el cual se emplea a su vez en la producción del policloruro de vinilo (PVC).

- (122) A la vista de lo anterior, y dadas las características de la oferta de dicho producto, citadas en el párrafo (83) del presente informe, no se considera que la operación vaya a dar lugar a riesgos horizontales en este mercado.

7.1.3. Sosa cáustica

- (123) A nivel nacional, las partes en el mercado de la fabricación y suministro de sosa cáustica en la península en 2023 suponían unas cuotas conjuntas del [50-60]% (adición del [30-40]%) en capacidad y [30-40]% (con adición del [10-20]%) en términos de ventas; y en España con cuotas conjuntas del [40-50]%, (adición [30-40]%) en capacidad, y del [20-30]% (adición del [10-20]%) en ventas. En el mercado de sosa líquida las cuotas ascienden al [20-30]% en ventas en España (adición del [10-20]%) y al [30-40]% en ventas la península ibérica (adición del [10-20]%).
- (124) A nivel de isócrona, el siguiente mapa muestra las isócronas de 500 km alrededor de las fábricas de las partes de la operación.

Mapa 1. Isócronas de 500km alrededor de las fábricas de las partes en la península



Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

- (125) Las tablas 3 y 4 recogen las cuotas de las partes en las áreas de influencia de 500km de las fábricas de BONDALTI y de ERCROS respectivamente. La tabla 5 recoge las cuotas de mercado relativas a la intersección entre las áreas formadas por las fábricas de BONDALTI y ERCROS, que se reproduce en el mapa correspondiente.

Tabla 3. Cuotas de mercado por isócronas de 500 km en torno a las fábricas de BONDALTI

Fabricantes e importadores	Radios de 500km en el mercado de la sosa cáustica (entornos de cada fábrica de BONDALTI) valor ventas en España	
	Torrelavega	Estarreja (PT)
BONDALTI	[10-20]%	[10-20]%
ERCROS	[10-20]%	[20-30]%
BONDALTI+ERCROS	[30-40]%	[30-40]%
ACIDEKA	[0-10]%	[0-10]%
COVESTRO	[0-10]%	[0-10]%
EHER	[0-10]%	[0-10]%
EQO	[0-10]%	[0-10]%
INOVYN ESPAÑA	[10-20]%	[20-30]%
KEM ONE	[10-20]%	[10-20]%
QUÍMICA DEL CINCA	[0-10]%	[0-10]%
RNM	[0-10]%	[0-10]%
Total	100%	100%

Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación del mercado

Tabla 4. Cuotas de mercado por isócronas de 500 km en torno a las fábricas de ERCROS

Fabricantes e importadores	Radios de 500km en el mercado de la sosa cáustica (entornos de cada fábrica de ERCROS) valor ventas en España	
	Sabiñánigo	Vila-Seca
BONDALTI	[10-20]%	[0-10]%
ERCROS	[20-30]%	[20-30]%
BONDALTI+ERCROS	[30-40]%	[30-40]%
ACIDEKA	[0-10]%	[0-10]%
COVESTRO	[0-10]%	[0-10]%
EHER	[0-10]%	[0-10]%
EQO	[0-10]%	[0-10]%
INOVYN ESPAÑA	[0-10]%	[0-10]%
KEM ONE	[10-20]%	[10-20]%
QUÍMICA DEL CINCA	[10-20]%	[10-20]%
RNM	[0-10]%	[0-10]%
Total	100%	100%

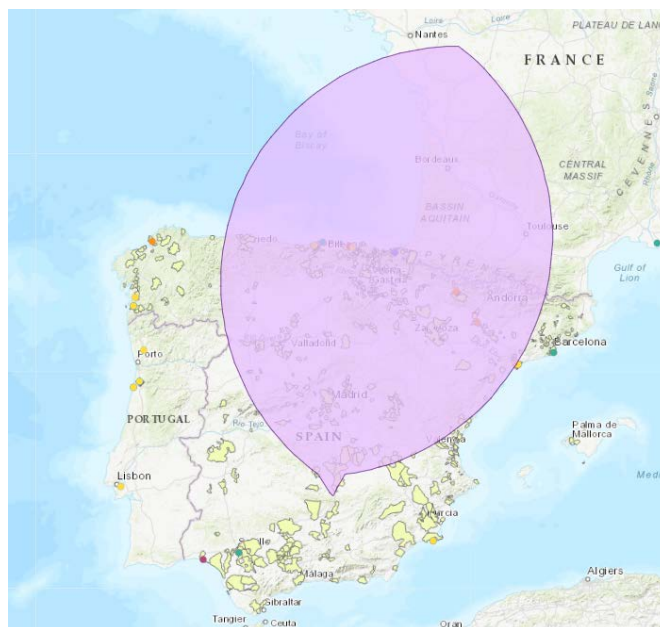
Fuente: elaboración propia de la CNMC

**Tabla 5. Cuotas de mercado en la intersección de las fábricas de BONDALTI y ERCROS
(ver mapa infra)**

Fabricantes e importadores	Intersección fábricas de BONDALTI y ERCROS valor ventas en España
BONDALTI	[10-20]%
ERCROS	[10-20]%
BONDALTI+ERCROS	[30-40]%
ACIDEKA	[0-10]%
COVESTRO	[10-20]%
EHF	[0-10]%
EKO	[0-10]%
INOVIN ESPAÑA	[0-10]%
KEM ONE	[10-20]%
QUÍMICA DEL CINCA	[10-20]%
RNM	[0-10]%
Total	100%

Fuente: Elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación del mercado

Mapa 2: Área de intersección de las isócronas



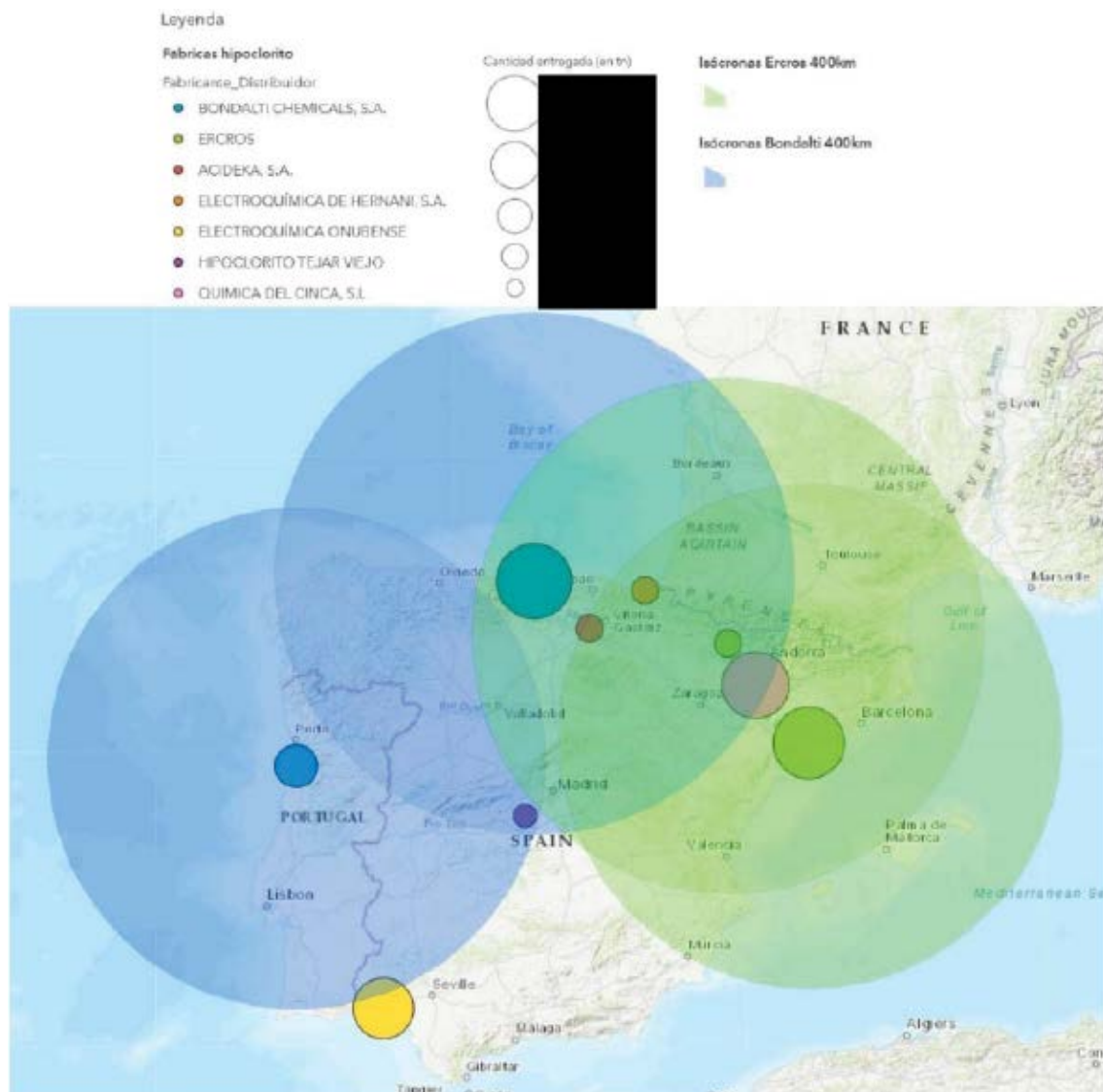
Fuente: Elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

- (126) Como se observa en las tablas 3, 4 y 5, tras la operación, la entidad resultante será el primer operador del mercado con una cuota conjunta entre el [30-40]% en cualquiera de las isócronas mencionadas.
- (127) Además de la entidad resultante, tras la operación habrá 4 fabricantes, (COVESTRO, EHER, EQO y CINCA) y 4 importadores (ACIDEKA, KEM ONE, RNM e INOVYN) como alternativas de suministro de sosa cáustica, tanto a nivel de península ibérica como en las isócronas de las fábricas de las partes, existiendo al menos 2 competidores con posición significativa en el mercado en todas las isócronas.
- (128) Si bien, tal y como ya se señaló durante la primera fase de la investigación, las partes son competidores cercanos en términos de precios y en ciertos ámbitos geográficos dentro de la península, existen también otros competidores como CINCA, con una capacidad de producción similar a la de BONDALTI y, en términos de localización, más cercano a las fábricas de ERCROS que la Adquirente.
- (129) Por otra parte, la relevancia de los importadores en todas las isócronas, con cuotas de mercado superiores a las del resto de fabricantes nacionales, confirma la capacidad de las importaciones de ejercer presión competitiva a la entidad resultante, tal y como se señalaba en el apartado 7.1.3. del presente informe.
- (130) Teniendo en cuenta la existencia de varias alternativas de suministro con capacidad de ejercer presión competitiva a la entidad resultante, y la confirmación de que las importaciones juegan un papel importante en la presión competitiva existente en el mercado dando lugar a una similitud en general del nivel y evolución de los precios de la sosa en España y el resto de la UE, **la Dirección de Competencia no considera probable que la operación pueda dar lugar a riesgos unilaterales horizontales a la competencia en el mercado de producción y comercialización de sosa cáustica.**

7.1.4. Hipoclorito sódico

- (131) El siguiente mapa reproduce las isócronas de 400 km desde las fábricas de BONDALTI y ERCROS sitas en la península ibérica, y el área de solapamiento entre ellas. Asimismo, se muestran las ubicaciones de las fábricas de los diferentes operadores y su capacidad declarada en rangos.

Mapa 3. Isócronas de 400km alrededor de las fábricas de las partes en la península

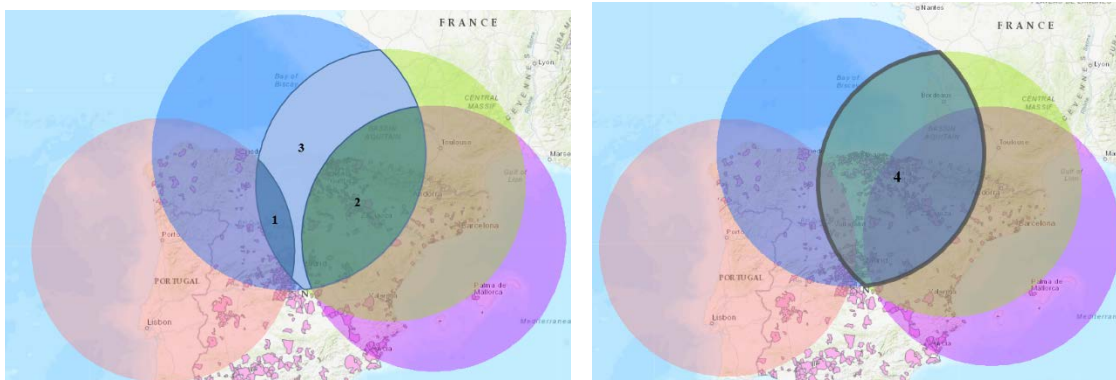


Fuente: Elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

- (132) A continuación, se reproducen las cuotas de las partes y de sus competidores tanto en cada una de las isócronas en torno a las fábricas de las partes, como en el área de intersección de las isócronas de las mismas y que se reflejan numeradas⁶² en los mapas a continuación:

⁶² Los mapas 4 y 5 reproducen el área de intersección de las isócronas de las fábricas de las partes. Así el área número 1 se corresponde con la zona en la que se solapa la isócrona de la fábrica de Estarreja con la fábrica de Torrelavega; el área número 2 con la zona en la que se solapa la isócrona de la fábrica de Torrelavega con la de Vilaseca; el área número 3 con la zona que en la que se solapa la isócrona de la fábrica de Torrelavega con la fábrica de Sabiñánigo (sin incluir el resto de solapamientos); y la zona número 4 con la zona en la que se solapa la fábrica de Torrelavega con la fábrica de Sabiñánigo.

Mapas 4 y 5. Área de intersección de las isócronas de las partes



Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

Tabla 6. Solapamientos entre las fábricas de las partes (valor ventas en España)

Fabricantes e importadores	Estarreja – Sabiñánigo (1)	Torrelavega – Vilaseca (2)	Torrelavega - Sabiñánigo (sin resto de solapamientos) (3)	Torrelavega – Sabiñánigo (4)
BONDALTI	[50-60]%	[30-40]%	[40-50]%	[40-50]%
ERCROS	[0-10]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
BONDALTI+ERCROS	[50-60]%	[50-60]%	[60-70]%	[50-60]%
ACIDEKA	[0-10]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
EHHER		[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%
EQO	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
HIPOCLORITO TEJAR	[10-20]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
QUIMICA DEL CINCA	[20-30]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Total	100%	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

Tabla 7. Cuotas de mercado por isócronas en torno a las fábricas de BONDALTI

Fabricantes e importadores	Radios de 400km en el mercado del hipoclorito (entornos desde cada fábrica de BONDALTI) valor ventas en España	
	Torrelavega	Estarreja (PT)
BONDALTI	[40-50]%	[60-70]%
ERCROS	[10-20]%	[0-10]%
BONDALTI+ERCROS	[60-70]%	[70-80]%
ACIDEKA	[10-20]%	[0-10]%
EHHER	[0-10]%	[0-10]%
EQO	[0-10]%	[0-10]%
HIPOCLORITO TEJAR	[0-10]%	[0-10]%
QUÍMICA DEL CINCA	[10-20]%	[0-10]%
Total	100%	100%

Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

Tabla 8. Cuotas de mercado por isócronas en torno a las fábricas de ERCROS

Fabricantes e importadores	Radios de 400km en el mercado del hipoclorito (entornos desde cada fábrica de ERCROS) valor ventas en España	
	Sabiñánigo	Vila-seca
BONDALTI	[20-30]%	[10-20]%
ERCROS	[30-40]%	[40-50]%
BONDALTI+ERCROS	[60-70]%	[50-60]%
ACIDEKA	[0-10]%	[0-10]%
EHHER	[0-10]%	[0-10]%
EQO	[0-10]%	[0-10]%
HIPOCLORITO TEJAR	[0-10]%	[0-10]%
QUÍMICA DEL CINCA	[20-30]%	[20-30]%
Total	100%	100%

Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

- (133) La operación da lugar a solapamientos horizontales muy elevados, superiores al 50% en todas las isócronas consideradas y en las áreas de solapamiento entre las mismas, alcanzando incluso cuotas conjuntas superiores en algunas de ellas ([60-70]% en isócronas de Sabiñánigo y Torrelavega y en el área 3 de intersección entra las mismas y del [70-80]% en la isócrona de Estarreja), y dando lugar a una entidad resultante líder indiscutible del mercado en todas ellas, con cuotas conjuntas superiores a la suma de las de todos sus competidores.

- (134) En términos de concentración del mercado, las tablas 9 y 10 reflejan la concentración en las isócronas en torno a las fábricas de las partes, así como en como su área de intersección (reflejadas en los mapas 4 y 5).

Tabla 9. IHH en los solapamientos entre las fábricas de las partes

Índice de Herfindahl-Hirschmann (IHH)	área de solapamiento de las isócronas entre las fábricas de las partes (ver mapas 4 y5)			
	Estarreja – Sabiñánigo (1)	Torrelavega – Vilaseca (2)	Torrelavega - Sabiñánigo (sin resto de solapamientos) (3)	Torrelavega – Sabiñánigo (4)
Pre- Concentración	3.994	2.390	2.928	2.579
Post-concentración	4.004	3.584	4.235	3.779
Delta	10	1.194	1.307	1.199

Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

Tabla 10. IHH por isócronas en torno a las fábricas de las partes

Índice de Herfindahl-Hirschmann (IHH)	Radios de 400km en el mercado del hipoclorito en torno a las fábricas de las partes (valor ventas)			
	Torrelavega	Estarreja	Sabiñánigo	Vila-Seca
Pre- Concentración	2.937	4.857	2.459	2.791
Post-concentración	4.140	5.483	4.308	4.227
Delta	1.202	626	1.849	1.436

Fuente: elaboración propia de la CNMC a partir de la investigación de mercado

- (135) De acuerdo con lo que señalan las Directrices de la CE⁶³, el Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) suele utilizarse para medir el grado de concentración de un mercado. En este sentido, es improbable que se detecten problemas de competencia horizontal en un mercado que después de la concentración tenga un IHH inferior a 1000 o un índice en una concentración que dé lugar a un IHH de entre 1000 y 2000 y a un delta inferior a 250, o en una concentración que arroje un IHH superior a 2000 y un delta inferior a 150⁶⁴.
- (136) Como se observa en las tablas 9 y 10, el mercado ya se encontraba muy concentrado con carácter previo a la operación (con IHH muy superiores a 2000 en la mayoría de las isócronas y de las intersecciones entre las fábricas de las partes). Tras la operación, dicha concentración se verá significativamente reforzada, tal y como muestra el IHH post-concentración y los deltas, muy

⁶³ Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, párrafos 15 y siguientes.

⁶⁴ Párrafos 20 y 21 de las Directrices de la CE.

superiores a las referencias indicadas, salvo en el área de intersección (1) entre la fábrica de Estarreja y la de Sabiñánigo).

- (137) Durante la investigación de mercado en primera fase, ya se adelantó que las partes son competidores cercanos en precio y a nivel geográfico en la zona septentrional de la península, siendo los dos principales fabricantes en el mercado de cloro y de hipoclorito sódico. A este respecto BONDALTI alegó que la definición de las partes como competidores cercanos debería sustentarse en un análisis en profundidad⁶⁵.
- (138) En este sentido, la investigación de mercado en profundidad realizada durante la segunda fase del procedimiento confirma las conclusiones alcanzadas durante la primera fase al respecto, habiendo confirmado todos los competidores requeridos durante la misma, que las partes son competidores inmediatos, tanto en términos de precios⁶⁶, de tecnología (ambos son fabricantes de cloro-álcali⁶⁷), portfolio de productos⁶⁸ y capacidad de producción en el mercado del hipoclorito.
- (139) Por el contrario, el resto de los operadores presentes en el mercado no pueden considerarse competidores tan inmediatos como las partes entre sí, por los siguientes motivos:
- a. ACIDEKA utiliza una tecnología distinta (*salt-to-bleach*) para producir hipoclorito, con costes más elevados y por tanto precios finales del producto más altos⁶⁹;
 - b. HIPOCLORITO TEJAR VIEJO no es un productor cloro-álcali integrado como las partes, sino que está focalizado en la fabricación propia de productos químicos para el tratamiento de aguas potables, de piscinas e industriales⁷⁰. Asimismo, la capacidad de producción y la cuota que ostenta en el mercado frente a las partes es residual.
 - c. ELECTROQUIMICA ONUBENSE, a pesar de ser un productor cloro-álcali como las partes, tiene un portfolio de productos mucho más reducido⁷¹ con una estructura de costes y de productos marcadamente distinta a la de las

⁶⁵ Véase el folio 5666.

⁶⁶ Así lo señalaron todos los competidores requeridos durante la investigación de mercado.

⁶⁷ También son fabricantes cloro-álcali Química del Cinca, Electroquímica Hernani y Electroquímica Onubense.

⁶⁸ Como señaló un fabricante, la interrelación existente entre numerosos productos dentro del segmento cloro-álcali resulta relevante a la hora de analizar la estructura de costes de los distintos operadores en el segmento cloro-álcali. En este sentido la interrelación entre los productos en el caso de las partes es más similar que la de otros operadores presentes en España (folio 6350).

⁶⁹ Folios 7423-7442.

⁷⁰ Folios 6391-6394.

⁷¹ EQO únicamente fabrica cloro gas, hipoclorito sódico, ácido clorhídrico, cloruro férrico y sosa cáustica líquida.

partes⁷², su única fábrica está situada a más de 1000 km de las dos fábricas de ERCROS, y todo el hipoclorito que produce es de reacción directa⁷³.

- d. EHER y CINCA, son productores cloro-álcali como las partes, pero además de tener un tamaño inferior en términos de cuota (en el caso de EHER), ambas tienen una capacidad de producción de hipoclorito sódico muy inferior a las partes (menos de la mitad de lo que produce cada una de las partes).

- (140) Por tanto, de lo anterior se deriva que la operación da lugar a la adquisición por parte de BONDALTI de su competidor más cercano en el mercado y de la principal fuente de presión competitiva en términos de capacidad en los mercados geográficos afectados, así como uno de los dos principales competidores, en términos de cuota en prácticamente todas las isócronas consideradas y áreas de solapamiento entre las mismas.
- (141) Frente a esto, BONDALTI considera que la calificación de las partes como competidores más cercanos no se desprende de la información obrante en el expediente (en concreto, de la encuesta a clientes que se realizó al inicio del procedimiento⁷⁴), y que desde la perspectiva de la demanda no es posible concluir que el resto de los competidores no sean igual de inmediatos. Además, BONDALTI señala que, aunque se asumiera dicha posición es solo un factor más en el análisis, y que el PCH sin explicitarlo asocia dicho estatus a una ausencia de presión competitiva por parte de los demás fabricantes del mercado. Por último, BONDALTI considera que no se han tenido en cuenta diversos aspectos de los competidores, en concreto, que CINCA y EHER disponen de capacidad de producción muy elevada y están verticalmente integrados, así como que EQO tiene una estructura de costes muy favorable.
- (142) En primer lugar, la conclusión alcanzada por la Dirección de Competencia en cuanto a la cercanía de las partes como competidores más cercanos deriva de lo señalado en el párrafo (139) del presente informe, pero en todo caso lo anterior no viene contradicho por la encuesta. En ésta, el [40-50]%⁷⁵ de los clientes señalaron como competidor más cercano de BONDALTI a ERCROS y el [40-50]%⁷⁶ señalaron como competidor más cercano de ERCROS a BONDALTI. A esto hay que sumarle que, si bien el [10-20]% consideró a EQO como la alternativa más cercana a BONDALTI, la encuesta no diferenciaba por isócronas, por lo que dicha respuesta con toda probabilidad se refiere a la fábrica de

⁷² Folios 6741-6752

⁷³ El hipoclorito de síntesis y el hipoclorito de reacción directa son sustitutivos para los clientes. No obstante, la estructura de costes de las empresas que producen uno u otro producto varía, de acuerdo con la investigación de mercado.

⁷⁴ Folios 374 a 443.

⁷⁵ 30 de 69 clientes que contestaron (si bien 8 no señalaron a ningún competidor alternativamente). Asimismo, 10 clientes indicaron a EQO como competidor más cercano.

⁷⁶ 28 de 69 clientes que contestaron (si bien 6 no contestaron). Asimismo, en la encuesta y seguidamente de BONDALTI figura Química del Cinca (24 clientes).

Estarreja que por ubicación compite directamente con EQO, pero no en la zona noreste de España, donde este último apenas llega como se ve reflejado en las cuotas de mercado y reconoce la propia EQO⁷⁷.

- (143) En segundo lugar, es necesario señalar, que como reconoce la propia BONDALTI, el PCH en ningún momento considera que, el hecho de que las partes sean los competidores más cercanos determine de forma exclusiva la ausencia de presión competitiva del resto de operadores. La conclusión anterior se alcanza una vez analizados todos los factores pertinentes, siendo la cercanía como competidores uno de ellos. Por último, no es cierto que el pliego no tenga en cuenta los aspectos que señala BONDALTI sobre los competidores. La capacidad de EHER y CINCA se ha tenido en cuenta, pero en ambos casos es muy inferior a la de las partes (que además cuentan con dos fábricas a diferencia de éstas). En relación con los costes de EQO, la realidad del mercado, además de la manifestación de la propia compañía, demuestra que sus ventas son muy limitadas en el área de influencia de las partes (sin contar Estarreja), no siendo un competidor igual de cercano en dichas isócronas.
- (144) Por todo lo anterior, la Dirección de Competencia mantiene que las partes son los competidores más cercanos en el mercado en el área de influencia de todas sus fábricas con la excepción de la fábrica de Estarreja.
- (145) El teórico exceso de capacidad de producción de hipoclorito en el mercado manifestado por la Notificante no ha sido confirmado por la investigación de mercado⁷⁸. En este sentido, si bien es cierto que según las capacidades de producción máximas autorizadas a los diferentes operadores, podría entenderse que existe un exceso de capacidad en torno al 50% en el mercado de hipoclorito, dicha cifra no implica que, tras la operación, los restantes operadores puedan aumentar significativamente su producción de hipoclorito.
- (146) En primer lugar, dicho exceso de capacidad resulta irrelevante dada la dependencia de este producto de la disponibilidad de cloro y sosa, que impide en la práctica un aumento de la producción de hipoclorito al 100% de la capacidad instalada, como se ha confirmado durante la investigación de mercado⁷⁹.
- (147) En segundo lugar, el carácter estacional y variable de la demanda de hipoclorito sódico⁸⁰ dificulta prever aumentos de capacidad (más aun con la interdependencia señalada), por lo que si bien puede existir capacidad ociosa durante determinados momentos del año desaparece en la época estival. A lo

⁷⁷ Folios 6741 a 6752.

⁷⁸ 7 clientes señalan que no existe un exceso de capacidad que permita absorber la demanda de la entidad resultante.

⁷⁹ Folios 6706 a 6717, 6741 a 6752 o 6578 a 6595, entre otros.

⁸⁰ Varios operadores (2 competidores y 3 clientes) se han manifestado en este sentido.

anterior se unen las limitaciones que existen para transportar el producto, que no se puede almacenar durante grandes periodos de tiempo.

- (148) BONDALTI alega que es erróneo que la integración vertical en la cadena de valor de cloro resulte un factor limitante del uso de la capacidad instalada, que la investigación de mercado no soporta las conclusiones alcanzadas en el PCH en estos términos, así como en lo relativo a la estacionalidad y variabilidad de la demanda, porque la Dirección de Competencia ha tenido en cuenta respuestas de operadores que han decidido apuntar esta cuestión, sin que se plantease la misma directamente.
- (149) En este sentido, lo que señalaba el PCH, reflejo de la investigación de mercado, es que la posibilidad de aumentar la oferta de hipoclorito depende de la disponibilidad de cloro existente. Por ello, puede suceder que un operador que fabrica más productos derivados del cloro tenga interés en destinar el cloro a la producción de otros productos, de mayor valor añadido, en lugar de aumentar la producción de hipoclorito sódico, lo cual no es incompatible con que los fabricantes aumenten la fabricación en los momentos de mayor demanda.
- (150) En todo caso, BONDALTI reconoce que en los momentos de mayor demanda se produce en niveles cercanos al máximo de capacidad⁸¹, lo que pone de manifiesto que, como se señalaba en el pliego, aunque pueda existir capacidad ociosa en momentos del año, desaparece en los momentos de mayor demanda (verano).
- (151) Por último, que lo anterior se haya señalado por los operadores en la explicación a diversas cuestiones del funcionamiento del mercado, no resta validez a las afirmaciones. Al contrario, el hecho de que varios operadores hayan puesto de manifiesto, motu proprio, que el carácter estacional y variable de la demanda dificulta prever los aumentos de capacidad, confirma que se trata de una realidad conocida por el mercado.
- (152) Con objeto de determinar si los competidores de las partes disponen de suficiente capacidad instalada para ejercer presión competitiva suficiente a la entidad resultante para disciplinar subidas unilaterales de precio del hipoclorito una vez ejecutada la operación, la Asesoría Económica de la CNMC (AECO) realizó un análisis de pivotalidad⁸².
- (153) De acuerdo con el análisis de AECO, la entidad resultante es necesaria para satisfacer la demanda del mercado, (i.e. pivotal) en todas las simulaciones realizadas en las que la capacidad de los operadores está por debajo del 100%⁸³

⁸¹ Párrafo 14 de las alegaciones al PCH.

⁸² Este análisis se adjuntó inicialmente al PCH como Anexo 1. No obstante, detectada una sobreestimación en el mismo al analizar las alegaciones presentadas por BONDALTI, se notificó una nueva versión de dicho análisis a las partes el 30 de junio de 2025 (folios 8181 a 8189).

⁸³ Se calcula la pivotalidad de la entidad resultante en cuatro escenarios diferentes en función de la capacidad de los operadores.

y para cualquiera de las isócronas consideradas. Como se ha señalado anteriormente, en los párrafos (94) y (145) del presente informe no resulta factible un aumento de producción de hipoclorito hasta el 100% de la capacidad se produzca. Aun así, incluso teniendo en cuenta el 100% de la capacidad teórica de todos los operadores de la península ibérica, la entidad resultante es pivotal en la mayoría de las isócronas y, en las que el IOR⁸⁴ supera el 100%, lo hace mínimamente⁸⁵. El hecho de que la entidad resultante sea pivotal en todos los escenarios permite descartar que, tras la operación, los competidores existentes vayan a tener capacidad de ejercer suficiente presión competitiva a la misma, con los consiguientes efectos negativos que tendrá esto para la competencia en dicho mercado.

- (154) Por otra parte, el fabricante con mayor capacidad teórica instalada de la península (EQO) tiene sus instalaciones en el extremo opuesto de la península de las instalaciones de ERCROS, por lo que no se considera una alternativa en la mayor parte de las isócronas de ERCROS⁸⁶.
- (155) En todo caso, tampoco se desprende de la investigación de mercado que los competidores vayan a tener incentivos para competir en precios con la entidad resultante, sino más bien una tendencia a seguir los precios que la misma establezca⁸⁷.
- (156) Frente a los análisis de pivotalidad realizados, BONDALTI alega diversos errores en los supuestos asumidos (tratamiento de las exportaciones y la tasa de uso máxima de los operadores), por los que considera que los mismos no son válidos para evaluar el impacto de la operación y propone compromisos aplicados a los análisis de pivotalidad que el propio BONDALTI presenta con los supuestos que considera válidos.
- (157) Por otro lado, BONDALTI alega que la Dirección de Competencia no ha tenido en cuenta la opinión de 2 de los 6 distribuidores requeridos, que señalarían que la Operación incentivaría a que las empresas que ya operan en el mercado aumenten su capacidad de producción. Asimismo, BONDALTI alega que EQO y CINCA consideran que hay capacidad en el mercado y que por tanto las afirmaciones de la Dirección de Competencia son erróneas.
- (158) En primer lugar, la Dirección de Competencia considera que si bien EQO dispone de capacidad ociosa, algo que el pliego no discute, su posición en el extremo sur

⁸⁴ El índice de oferta residual o IOR es un indicador de poder de mercado frecuentemente utilizado, que capta la capacidad del proveedor para influir en el precio. Un IOR muy inferior al 100% indicaría que el fabricante es pivotal y tendría mucho poder de mercado, mientras que un IOR muy superior al 100% indicaría muy poca influencia del fabricante sobre el precio.

⁸⁵ En el escenario que contempla el 100% de la capacidad de los operadores, solo en el análisis a nivel nacional y en la isócrona de Torrelavega, los IOR Post-concentración serían 103%, muy cercanos al límite del 100%.

⁸⁶ Así lo refiere el propio fabricante (folios 6749 y 6750) y el test de mercado realizado a los clientes. De hecho, su cuota de mercado en las isócronas de ERCROS es insignificante.

⁸⁷ Así lo han señalado 5 clientes y 3 competidores durante la investigación de mercado

de la península, con una presencia testimonial en las isócronas relevantes analizadas en el presente expediente, hace que su exceso de capacidad resulte irrelevante a efectos del presente análisis.

- (159) En cuanto a la afirmación de CINCA, que reconoce que la demanda del producto es estacional, su afirmación generalizada sobre la existencia “*otros operadores*” en el mercado que pueden aumentar la oferta de hipoclorito, no coincide con la afirmación del resto de operadores en el mercado (ACIDEKA, EHER e HIPOCLORITO TEJAR VIEJO) que entienden que dicho aumento de la oferta no sería posible.
- (160) En segundo lugar, las respuestas detalladas a las alegaciones de BONDALTI en relación con la pivotalidad (Véase Anexo 1)⁸⁸ concluyen, a pesar de aceptar alguna de las propuestas realizadas por BONDALTI⁸⁹, que evaluando en global los diferentes escenarios, la entidad resultante es pivotal⁹⁰ y que los compromisos presentados, en lo que se refiere a las cantidades propuestas, no resultan suficientes para eliminar de forma efectiva y eficaz los problemas de competencia detectados.
- (161) Por último, en cuanto a las dos opiniones supuestamente no tenidas en cuenta por la Dirección de Competencia, es necesario señalar en relación con los supuestos incentivos post-transacción a aumentar la capacidad instalada de producción, que uno de esos distribuidores indica expresamente que no opera en el área de influencia de ERCROS, por lo que su respuesta no se ha considerado igual de relevante en el análisis. Por lo que respecta a la otra opinión, es del distribuidor exclusivo del competidor que no se considera una alternativa en las áreas de solapamiento problemáticas. En todo caso este segundo distribuidor no considera que haya incentivos para aumentar la capacidad de producción, sino que no considera necesario aumentar la capacidad. Frente a esto, tres distribuidores consideran directamente que los competidores no podrán aumentar la capacidad por las inversiones que supone y el bajo retorno dada la posición de domino de la entidad resultante. Por tanto, incluso aunque tuvieran incentivos para hacerlo (algo que no señalan), no podrían aumentar la capacidad, algo que BONDALTI omite en sus alegaciones⁹¹.
- (162) En cuanto a la capacidad de los clientes finales para cambiarse de proveedor tras la operación si la entidad resultante aumentase unilateralmente los precios, la mayor parte de los clientes consultados durante la investigación de mercado (10 de 16) consideran que no tendrían otras alternativas que puedan

⁸⁸ Véase el Anexo 1 “Contestación al informe de pivotalidad presentado por Compass Lexecon”.

⁸⁹ En concreto, la modificación de la fórmula del IOR a nivel nacional trasladando las exportaciones al numerador, y la corrección en los escenarios de pre-concentración consistente en incluir a todas las fábricas que pertenecen a la misma empresa propietaria de la fábrica desde la que se traza la isócrona y que se encuentran dentro de la misma.

⁹⁰ Ninguno de los escenarios permite descartar categóricamente problemas de competencia tras la operación de concentración.

⁹¹ Folios 6999 a 7003 y 7014 a 7015.

suministrarles en las condiciones actuales tanto en términos de precio como de volumen.

- (163) En relación con el poder de negociación de la demanda, si bien la investigación de mercado indicaba la existencia de facilidad de cambio de proveedor por parte del cliente, sin incurrir en costes significativos, la ausencia de alternativas con capacidad suficiente para atender la demanda limita las posibilidades de cambio, y con ello el poder negociador de la demanda, como confirma la investigación de mercado. De acuerdo con ésta, salvo algún cliente de gran tamaño (principalmente distribuidores)⁹², la mayoría de los clientes no tienen poder de negociación.
- (164) En este sentido, y tal y como señalan las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales⁹³ *“no cabe concluir que el poder de negociación de la demanda compensa suficientemente los efectos negativos potenciales de una concentración si sólo garantiza que un segmento determinado de los clientes, con una particular fortaleza de negociación, quedará a salvo de un aumento significativo de los precios (...)”*. Por tanto, esta Dirección de Competencia considera que el poder de negociación de la demanda tras la operación no será suficiente para compensar una posible subida unilateral de precios de hipoclorito sódico por parte de la entidad resultante.
- (165) BONDALTI alega que, dado que el PCH asumía incorrectamente que la entidad resultante sería pivotal en todos los escenarios, se ha considerado irrelevante el poder de negociación de la demanda. Así debe considerarse la presión que ejercen los distribuidores tanto por su poder de negociación frente a los fabricantes, como por su capacidad de competir directamente con ellos por el suministro de parte de la demanda.
- (166) En relación con la pivotalidad, la Dirección de Competencia se remite a lo señalado en el párrafo (158) y en el Anexo 1 del presente informe. Adicionalmente, es necesario señalar que, aunque aquellos distribuidores que demandan un mayor volumen de hipoclorito tengan cierto poder de negociación, e incluso aunque la entidad resultante no fuese pivotal, *quod non*, ésta seguiría teniendo capacidad para aumentar los precios en la península post-transacción (en particular en la zona noreste), en un contexto en el que el resto de los competidores no tendrían incentivos para competir en precios con ella, como sugiere la investigación de mercado. Ante esta situación y dado que los distribuidores no compiten en general por el mismo perfil de cliente que los fabricantes, según lo recogido en párrafo (76) y siguientes del presente informe,

⁹² Solo 2 distribuidores de 9 requeridos (de los cuales han contestado 6) y 1 cliente de 16 requeridos han manifestado tener poder de negociación.

⁹³ Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (2004/C 31/03).

lo más probable sería que, salvo excepciones, estos repercutan el aumento de precios a sus clientes.

7.2. Efectos verticales y efectos cartera

- (167) La operación no da lugar a riesgos verticales significativos, ni efectos cartera, tal y como ha confirmado la investigación de mercado.
- (168) Durante la primera fase se analizaron y finalmente se descartaron riesgos de carácter vertical en otros mercados verticalmente relacionados con el cloro y la sosa cáustica, en los que esta activa ERCROS⁹⁴ (PVC-S, ATCC y DCCNa, pentaeritritol y dipentaeritritol, entre otros, todos ellos mercados de ámbito EEE).
- (169) En primer lugar, respecto del cloro, la Adquirida dedica toda su producción al autoconsumo, y las ventas de la Notificante son fundamentalmente cautivas por tubería, siendo las ventas por cisterna residuales, por lo que no se considera que la operación vaya a generar riesgos de bloqueo de este insumo.
- (170) En segundo lugar, respecto de la sosa, la relevancia de las importaciones, y existencia de varias alternativas de suministro con capacidad suficiente para atender al mercado y ejercer presión competitiva a la entidad resultante, permiten también descartar riesgos de bloqueo de dicho insumo. Por último, tampoco se ha identificado que la operación pueda dar lugar a riesgos de bloqueo de clientes.
- (171) En relación con los efectos cartera, ningún operador ha manifestado problemas de esta naturaleza durante la investigación realizada. Todos los operadores consultados durante la segunda fase consideran que no parece probable que como consecuencia de la operación se produzcan vinculaciones o ventas por paquetes de los productos de la entidad resultante, algo que con carácter general no es habitual ni sucede en estos mercados⁹⁵.
- (172) Por un lado, los clientes finales, pertenecen a sectores muy variados y demandan específicamente el producto que necesitan para su proceso productivo, no habiendo por tanto coincidencia en la cartera de clientes de los diferentes productos. Por otra parte, los distribuidores consultados, que sí demandan una variedad más amplia de productos químicos, confirman que los productos químicos cotizan de forma independiente, teniendo cada uno su oferta y su demanda diferenciada⁹⁶, no habiendo manifestado ninguno argumentos de que esto pudiera variar una vez ejecutada la operación de concentración.
- (173) Por todo ello, esta Dirección de Competencia no considera que la operación vaya a dar lugar a riesgos verticales o de cartera.

⁹⁴ En concreto ERCROS se encuentra presente con una cuota superior al [20-30]% en PVC-S, ATCC y DCCNa y cloratos y cloritos sódicos (todos ellos derivados del cloro) y pentaeritritol y dipentaeritritol (productos derivados de la sosa).

⁹⁵ Véase la solicitud de información de 2 de abril de 2025 (folios 6615 a 6617) y las respuestas a la misma.

⁹⁶ Véase, entre otros, los folios 7014 a 7015 y 6916 a 6917.

7.3. Efectos coordinados

- (174) La investigación de mercado realizada permite concluir que, a priori, la operación no aumentará los riesgos a que se produzcan efectos coordinados significativos en los mercados afectados. Lo anterior a pesar de que tanto la sosa cáustica como el hipoclorito sódico son productos homogéneos.
- (175) En relación con el mercado de **sosa cáustica**, la estructura del mercado tras la operación, con operadores de distintas características y estructuras de costes (fabricantes e importadores), además de diferentes tamaños, hace poco probable la coordinación entre operadores del mercado.
- (176) De forma similar, en el mercado de **hipoclorito sódico**, los operadores existentes presentan diferencias significativas, tanto en términos de estructura de costes, como en tamaño y ubicación, tal y como se analiza en detalle en el párrafo (139) del presente informe, lo que permite concluir que, a priori, la presente operación no aumenta los riesgos a que se produzcan efectos coordinados entre los operadores de este mercado.

7.4. Valoración de las eficiencias alegadas

- (177) La Notificante señala como eficiencias apreciables y trasladables una mejora de la fiabilidad del suministro y una posible disminución de la huella de carbono, al reducirse la distancia entre el centro de fabricación y el cliente debido a las sinergias logísticas esperables, así como el reforzamiento de las capacidades de I+D, tecnológicas y de ingeniería de la Notificante que favorecerá la innovación en la industria.
- (178) Las Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas, establecen que, es preciso que las eficiencias i) beneficien a los consumidores, ii) sean inherentes a la concentración, no pudiéndose materializar en la misma medida mediante soluciones alternativas menos anticompetitivas, y iii) resulten verificables, debiendo ser dichas condiciones acumulativas.
- (179) Como ya se señaló en el informe de propuesta de paso a segunda fase, si bien las eficiencias señaladas por la Notificante son inherentes a la concentración, no son verificables ni cuantificables ni se ha demostrado que las sinergias logísticas o el reforzamiento de las capacidades tecnológicas y de ingeniería de la entidad resultante vayan a redundar realmente en beneficio del consumidor. En todo caso tampoco se considera que las hipotéticas eficiencias alegadas, pudieran, en ningún caso, compensar los riesgos unilaterales detectados en el mercado de hipoclorito sódico.

7.5. Conclusión

- (180) Por todo lo anterior, y una vez analizadas a lo largo del presente informe las alegaciones presentadas por BONDALTI, esta Dirección de Competencia

confirma que la operación puede generar riesgos para la competencia en el mercado del hipoclorito sódico, no pudiendo ser autorizada sin la adopción de compromisos o condiciones que compensen estos riesgos.

- (181) En este sentido, es necesario destacar que las alegaciones de BONDALTI al pliego no hacen ninguna mención a las adiciones de cuota que se producirán como resultado de la operación en el mercado de hipoclorito sódico (tanto en términos de volumen como de capacidad instalada) ni a los índices de concentración que resultan de la misma.
- (182) A lo anterior se une que la Dirección de Competencia no comparte las conclusiones alcanzadas por BONDALTI en relación con el análisis de pivotalidad y considera que no hay alternativas que vayan a poder ejercer presión competitiva a la entidad resultante en el medio plazo, tal y como se analiza en el Anexo 1.
- (183) En este sentido la Dirección de Competencia sigue considerando que la operación puede afectar negativamente a la competencia efectiva en el mercado de hipoclorito sódico en las isócronas de las fábricas de las partes consideradas y en las áreas de solapamiento entre las mismas. En concreto:
- i) La operación dará lugar a unos solapamientos horizontales significativos en los radios de 400 km de las fábricas de ERCROS ([60-70]% en Sabiñánigo (adición del [30-40]%) y [50-60]% en Vila-Seca (adición del [40-50]%) y del [60-70]% en el entorno de la fábrica de BONDALTI en Torrelavega (adición del [10-20]%).
 - ii) La operación también dará lugar a solapamientos horizontales significativos en las áreas de solapamiento entre las isócronas de las fábricas de las partes. En concreto del [50-60]% (adición [0-10]%) en la intersección Estarreja-Sabiñánigo, del [50-60]%% (adición [10-20]%) en la intersección Torrelavega-Vilaseca, del [60-70]% (adición [10-20]%) en la intersección Torrelavega-Sabiñánigo, sin tener en cuenta el resto de los solapamientos, y del [50-60]% (adición [10-20]%) en la intersección Torrelavega-Sabiñánigo completa.
 - iii) Asimismo, con carácter previo a la operación ya existían IHH muy superiores a 2000 en la mayoría de las isócronas y de las intersecciones entre las fábricas de las partes. Tras la operación, dicha concentración se verá significativamente reforzada, tal y como muestran los IHH post-concentración y los deltas.
 - iv) La operación reforzará a BONDALTI como el primer operador del mercado de hipoclorito sódico, con cuotas muy superiores a las del resto de competidores juntos y supondrá la adquisición de su principal, más cercano competidor y principal fuente de presión competitiva en el mercado en términos de capacidad, así como uno de los dos principales competidores, en términos de cuota en todas las isócronas consideradas y áreas de solapamiento entre las mismas.

- v) El poder de negociación de parte de la demanda tras la operación no será suficiente para compensar una posible subida unilateral de precios de hipoclorito sódico por parte de la entidad resultante.

8. COMPROMISOS PRESENTADOS

- (184) Durante la primera fase de la operación la Notificante presentó formalmente un compromiso para el mercado de hipoclorito sódico⁹⁷ que la Dirección de Competencia consideró insuficiente para resolver los problemas de competencia preliminarmente identificados.
- (185) Con fecha 11 de abril de 2025 la Notificante presentó un nuevo compromiso de comportamiento consistente en la oferta de suministro a precio de coste un máximo de 50.000 toneladas anuales⁹⁸ durante 15 años⁹⁹ a uno o dos operadores a elección de la CNMC, si bien la Notificante propuso como potenciales compradores a **[CONFIDENCIAL]**. El pliego consideró insuficientes dichos compromisos para resolver los problemas identificados, principalmente por (i) la falta de eficacia de los compromisos de suministro similares en el pasado; (ii) la dificultad y complejidad de su vigilancia; (iii) el carácter insuficiente de las cantidades presentadas para eliminar los solapamientos y los riesgos para la competencia detectados; (iv) así como la valoración negativa de los mismos por parte de los operadores consultados, con la salvedad de los dos compradores propuestos en el compromiso por la Notificante.
- (186) BONDALTI alega que la valoración de la Dirección de Competencia de los compromisos es errónea dado que: (i) el test de mercado no puede considerarse suficiente dado el limitado número de respuestas y calidad de las mismas; (ii) las respuestas de **[CONFIDENCIAL]** son sesgadas y no se tiene en cuenta la de los compradores propuestos; (iii) el mercado no es de la opinión de que sea necesario un remedio estructural¹⁰⁰.
- (187) La Dirección de Competencia no puede aceptar los argumentos planteados por varios motivos. En primer lugar, BONDALTI considera que el testeo de los compromisos no puede considerarse suficiente, para acto seguido argumentar la validez del compromiso propuesto en base a que tres operadores consultados lo consideran adecuado. Igualmente, considera sesgadas las respuestas de dos competidores, pero válidas las de los compradores propuestos por BONDALTI. Pues bien, el test de mercado es una herramienta más de las que dispone la

⁹⁷ Véase la propuesta de 11 de diciembre de 2024 (folios 4950 a 4973). El compromiso consiste esencialmente en dos contratos de suministro de duración determinada (5 años).

⁹⁸ **[CONFIDENCIAL]**.

⁹⁹ **[CONFIDENCIAL]**.

¹⁰⁰ BONDALTI también presentó diversas alegaciones acerca de la valoración que la Dirección de Competencia realizaba sobre la duración, vigilancia, cantidades y otros aspectos técnicos del compromiso. No obstante, dado que se ha presentado una modificación de los compromisos que modifica estos aspectos concretos, se procederá al análisis de dichas modificaciones en el apartado 9.

Dirección de Competencia para valorar los compromisos que debe de valorarse de forma conjunta y no mediante valoraciones parciales y sesgadas.

- (188) Con fecha 7 de julio de 2025 la Notificante presentó una modificación del compromiso¹⁰¹ en la que fundamentalmente se ampliaba el volumen a suministrar por parte de BONDALTI a 60.000 toneladas (30.000 toneladas por comprador), con una serie de garantías adicionales destinadas a promover e incentivar la compra de dichas cantidades por los dos compradores. Asimismo, la duración del compromiso pasaba a ser de 5 años iniciales prorrogables por hasta dos períodos adicionales, de otros 5 años cada uno y se incluía la figura de administrador de la supervisión ("*monitoring trustee*"). Por lo demás, se mantenían otros aspectos del contrato ya presentes en la Propuesta Anterior (señaladamente, las condiciones de entrega, la fórmula de venta *pass-through cost*, o el sometimiento a arbitraje ante la CNMC).
- (189) Entre las garantías adicionales propuestas por BONDALTI, se incluía una obligación por parte de los compradores a adquirir los volúmenes individuales siempre que las condiciones de mercado lo permitieran.
- (190) Respecto al administrador de la supervisión se preveía que este fuera independiente de BONDALTI y los compradores (no pudiendo ser la entidad que le audite las cuentas anuales) y que fuera sufragado por BONDALTI, previa aprobación de la CNMC.
- (191) Esta Dirección de Competencia valoró positivamente la inclusión de un administrador de la supervisión de cara a facilitar la vigilancia del compromiso. No obstante, la cantidad seguía siendo insuficiente para resolver los problemas de competencia. Asimismo, el nuevo test de mercado realizado¹⁰² reflejó que incluir únicamente dos potenciales compradores, **[CONFIDENCIAL]**, podría generar una distorsión en el mercado al verse perjudicados otros competidores no incluidos en el compromiso de suministro. Por otro lado, se consideró que la obligación de compra a los terceros no resultaba eficaz ni adecuada, toda vez que la CNMC no puede imponer tales obligaciones a operadores distintos de las partes de una operación de concentración. Por último, la propuesta limitaba el suministro a un único punto de entrega, la fábrica de BONDALTI en Torrelavega, si bien la operación generaba riesgos de competencia significativos también en la isócrona de Vilaseca¹⁰³.
- (192) Con fecha 10 y 21 de octubre de 2025 la Notificante ha presentado una modificación del compromiso¹⁰⁴, que se recoge íntegramente en el **Anexo 2**, en

¹⁰¹ Folios 8213 a 8268.

¹⁰² 6 de los 7 operadores que se han pronunciado sobre si es conveniente abrir el contrato suministro al resto de operadores, entienden que el suministro debería estar abierto a más fabricantes.

¹⁰³ Además, 2 operadores señalaron explícitamente en el último test de mercado la conveniencia de incluir la fábrica de Vilaseca como punto de suministro del hipoclorito.

¹⁰⁴ Folios 8837 a 8875.

la que se amplía el volumen a suministrar por parte de BONDALTI a 85.000 toneladas y se amplía el suministro a dos empresas adicionales (**[CONFIDENCIAL]**) a las incluidas en la segunda propuesta de compromisos (**[CONFIDENCIAL]**).

- (193) De acuerdo con la modificación del compromiso propuesta, BONDALTI ofrecerá anualmente las 85.000 toneladas mediante una oferta marco que detallará las condiciones básicas de compra y suministro aplicables a las cuatro empresas competidoras. En este sentido, BONDALTI someterá a la CNMC el texto completo de la oferta marco para su aprobación, en el plazo máximo de 3 meses desde que la decisión de autorización de la operación sea firme.
- (194) BONDALTI entregará el producto a puerta de fábrica (Ex Works) en las plantas de Torrelavega y también de Vilaseca.
- (195) El suministro tendrá una duración máxima de 15 años: 5 años de vigencia inicial, prorrogable por dos periodos adicionales de 5 años si la CNMC lo considerase necesario al término de la vigencia inicial prevista y de su prórroga, respectivamente.
- (196) Cada comprador tendrá derecho a solicitar de BONDALTI el suministro a coste, conforme a la fórmula de precio incluida en la propuesta de modificación de compromisos, hasta un máximo de 21.250 toneladas anuales (en adelante, "Volumen Individual"). Asimismo, cada comprador comunicará separadamente a BONDALTI una previsión anual de sus compras de hipoclorito para el año siguiente, mensualizada, no más tarde del 1 de octubre del año en curso. Para cada pedido, el comprador deberá indicar el punto de entrega del producto. Cada comprador tendrá plena libertad para configurar su plan de compras y para revender el producto allí donde considere oportuno, con independencia del punto de entrega escogido.
- (197) Se admitirán ajustes del plan de compra sujeto a que supongan un porcentaje razonable del Volumen Individual y se comuniquen a BONDALTI con al menos dos meses de antelación. Asimismo, cada Comprador remitirá también a BONDALTI un plan de entrega semanal, con una anticipación mínima de 30 días, coherente con las cantidades y calendario del plan mensual.
- (198) BONDALTI podrá realizar ajustes al plan de compra comunicado por uno o varios compradores cuando concurren razones operativas que impacten o condicionen la producción, garantizando en todo caso el cumplimiento con las obligaciones asumidas en el marco de la comentada propuesta de modificación de compromisos al término de cada año de vigencia.
- (199) Los compradores tendrán derecho asimismo a adquirir las toneladas correspondientes al volumen individual que otro comprador no fuese a utilizar, si tal circunstancia derivase del plan de compra presentado. A tal efecto, BONDALTI informará a los restantes compradores del volumen disponible y lo suministrará equitativamente entre aquellos que manifiesten interés por adquirir el producto. Los compradores que adquieran un mayor volumen en este contexto

deberán comunicar a BONDALTI su plan de compras actualizado a la mayor brevedad posible.

- (200) BONDALTI se compromete asimismo a adoptar y mantener, durante toda la vigencia del compromiso, las medidas organizativas necesarias para garantizar la plena observancia de la normativa de defensa de la competencia en la implementación del compromiso propuesto. Adicionalmente, BONDALTI se compromete a no utilizar la información recibida por parte de los compradores tras la terminación efectiva del suministro.
- (201) En relación con el precio de venta del producto a los Compradores corresponderá al coste medio de producción de las plantas de Torrelavega y Vilaseca. Para su determinación, se utilizará una fórmula de *pass-through cost*, de forma que BONDALTI pueda suministrar el producto cubriendo sus costes de producción y demás componentes de su estructura de costes (costes variables y costes fijos) en la proporción atribuible al volumen ofrecido, que se detalla en el Anexo 2.
- (202) Asimismo, para garantizar el cumplimiento del compromiso propuesto, se designará a un administrador de la supervisión que desempeñará las funciones que se detallan a continuación:
- (203) El administrador de la supervisión será independiente de BONDALTI y de los Compradores, no pudiendo, en particular, ser la entidad que audite las cuentas anuales de cualquiera de las partes, será sufragado por BONDALTI y será aprobado por la CNMC de acuerdo con lo establecido en el Anexo 2.
- (204) En relación con las funciones del administrador de la supervisión, asumirá todas aquellas recogidas en el Anexo 2, entre otras: (i) verificación de la fórmula de precio y supervisión de su aplicación; (ii) verificación del consumo de los Compradores y del cumplimiento de las previsiones y obligaciones relativas al plan de compras anual; (iii) comprobación de la vigencia y efectividad de las medidas organizativas adoptadas por BONDALTI en el marco de la ejecución del compromiso.
- (205) En cuanto a la resolución de potenciales conflictos, las controversias que pudieran surgir entre BONDALTI y cualquiera de los Compradores en relación con la interpretación y aplicación de las disposiciones de la oferta se someterá a un arbitraje institucional de Derecho, **[CONFIDENCIAL]**.
- (206) Por último, la oferta marco previamente aprobada por la CNMC, entrada en vigor en la fecha de cierre de la Operación.

9. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN CON COMPROMISOS

9.1. Principios

- (207) Con carácter previo al análisis de suficiencia de los compromisos finales de 21 de octubre de 2025 para resolver los obstáculos a la competencia efectiva

planteados por la operación, se realizan determinadas consideraciones generales sobre los objetivos del control de concentraciones.

- (208) El artículo 59 de la LDC prevé que cuando de una concentración puedan derivarse obstáculos para el mantenimiento de la competencia efectiva, las partes notificantes, por propia iniciativa o a instancia de la CNMC, pueden proponer compromisos para resolverlos.
- (209) La LDC atribuye a la Dirección de Competencia la competencia para examinar y valorar estos remedios y al Consejo de la CNMC la competencia para resolver sobre los mismos, preservando la posibilidad de que la CNMC establezca condiciones si se considera que los compromisos presentados no son adecuados para resolver los problemas de competencia detectados.
- (210) Este modelo permite conjugar la salvaguarda de las condiciones de competencia en el mercado con el máximo respeto a los principios de proporcionalidad y mínima intervención por parte de la autoridad a la hora de condicionar las operaciones de concentración.
- (211) En relación con la proporcionalidad, es importante recordar que los posibles compromisos no deberían ir más allá de los problemas ocasionados por la operación notificada, dado que su objetivo no es redefinir la estructura de las empresas o de los mercados con el fin de resolver problemas de competencia preexistentes o ajenos a la operación. Si bien ello no significa que los problemas de competencia preexistentes no puedan ser objeto de compromisos en la medida que la operación de concentración agrave los mismos.
- (212) Con carácter general, resulta preferible que la CNMC opte por los compromisos ofrecidos por la Notificante, siempre que sean adecuados, frente a la posibilidad legal de imponer condiciones porque, al haber sido ofrecidos de manera voluntaria, se facilita su ejecución y vigilancia.
- (213) El apartado 9 de la Comunicación de la Comisión Europea relativa a las soluciones admisibles en operaciones de concentración establece lo siguiente: *“los compromisos deberán eliminar enteramente los problemas de competencia y deberán ser completos y efectivos desde todos los puntos de vista. Por otra parte, los compromisos deberán poder ser ejecutados de manera efectiva en un breve plazo, ya que las condiciones de competencia del mercado no se mantendrán hasta que se hayan cumplido los compromisos”*¹⁰⁵.

¹⁰⁵ Comunicación de la Comisión relativa a las soluciones admisibles con arreglo al Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo y al Reglamento (CE) nº 802/2004 de la Comisión.

9.2. Valoración

- (214) La valoración de la nueva versión de los compromisos parte de la Dirección de Competencia es positiva, al considerar que las modificaciones presentadas eliminan los riesgos a la competencia detectados.
- (215) Con carácter preliminar, es necesario señalar que la investigación de mercado no ha permitido identificar un compromiso alternativo de carácter estructural que pudiera solventar los riesgos de competencia detectados. En este sentido, hay que tener en cuenta que las partes fabrican múltiples productos en los que no se han detectado riesgos de competencia, y que resulta imposible segregar las unidades productivas de hipoclorito de forma independiente del resto de productos derivados del cloro que se producen en dichas fábricas.
- (216) En este contexto, las modificaciones introducidas por BONDALTI en el contrato de suministro permiten solventar los problemas de competencia detectados en el mercado de hipoclorito de manera proporcional, ágil y eficaz. En particular, la extensión del contrato de suministro a un mayor número de fabricantes, la posibilidad de cargar el hipoclorito en las instalaciones de Torrelavega y Vilaseca y el aumento de las toneladas anuales que la entidad resultante tendrá que vender a terceros a precio de coste, resuelven de manera eficaz los problemas atribuidos a la anterior versión de compromisos presentada, permitiendo eliminar los riesgos a la competencia identificados.
- (217) En primer lugar, el aumento de las cantidades de hipoclorito elimina la pivotalidad de la entidad resultante y disminuye en gran medida el solapamiento entre la fábrica de Torrelavega de BONDALTI y las fábricas de ERCROS. En segundo lugar, al extender a un mayor número de fabricantes la venta a coste del hipoclorito, así como incluir como punto de entrega la fábrica de Vila Seca, se facilita e incentiva que los operadores adquieran la totalidad del hipoclorito puesto a su disposición. Igualmente, se favorece la entrada de operadores en las isócronas en las que actualmente no estaban presentes, en sustitución de ERCROS, dada la lejanía de sus instalaciones de las isócronas de influencia de las partes.
- (218) En segundo lugar, la extensión de la obligación de suministro a los principales fabricantes de hipoclorito de la península minimiza las distorsiones entre los competidores a las que podría dar lugar la propuesta de compromisos presentada por la Notificante en el mercado de hipoclorito e incentiva la compra de la totalidad de las 85.000 toneladas puestas a disposición de terceros a precio de coste. Así, se garantiza que en el caso de que algún comprador opte por no adquirir la totalidad de hipoclorito puesto a su disposición, existan otros 3 operadores en disposición de adquirir un mayor número de toneladas.
- (219) En tercer lugar, se mantiene la figura y funciones del administrador de la supervisión, que llevará a cabo la monitorización del cumplimiento del compromiso en el día a día, y será responsable de informar a la CNMC del cumplimiento de este, así como de cualquier incidencia, facilitando de este modo

las labores de vigilancia de la CNMC. Asimismo, el arbitraje previsto ante la **[CONFIDENCIAL]**, ante eventuales controversias en la aplicación de la oferta, supone un mecanismo adicional que facilitará la ejecución y eficacia del compromiso.

- (220) Por último, la duración del compromiso se considera adecuada por la estabilidad de la que dotará al compromiso. En este sentido, la duración máxima propuesta coincide con la vida útil de la planta de Torrelavega.
- (221) Por todo ello se considera que el presente paquete de compromisos es suficiente, eficiente, eficaz y proporcionado para resolver los riesgos a la competencia derivados de la presente operación de concentración.

10. PROPUESTA

- (222) En atención a todo lo anterior y en virtud del artículo 58.4 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, se propone, en aplicación del apartado b) de dicho artículo, subordinar la concentración al cumplimiento de los compromisos presentados por BONDALTI CHEMICALS, S.A. en fecha 21 de octubre de 2025 y reproducidos en el Anexo 2.
- (223) De acuerdo con el principio de autoevaluación, recogido en el considerando 21 del Reglamento 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas y la Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin, corresponde a las propias empresas afectadas determinar en que medida en una operación de concentración sus acuerdos resultan accesorios a la misma.

ANEXO 1. CONTESTACIÓN AL INFORME DE PIVOTALIDAD PRESENTADO POR COMPASS LEXECON

1. ANTECEDENTES

1. Con fecha 27 de mayo de 2025, la Dirección de Competencia notificó el Pliego de Concreción de Hechos a las partes acompañado de un Anexo 1 que presentaba un análisis de pivotalidad que fue evaluado por la consultora económica de BONDALTI, Compass Lexecon ("CL"), en su Informe 04 BONDALTI CHEM - Alegaciones PLIEGO - Anexo 1 - Informe pivotalidad Compass Lexecon ("Informe CL")¹.
2. A raíz de estas alegaciones, en parte correctas, se detectó una sobreestimación en el indicador de pivotalidad por un motivo distinto del señalado por CL, por lo que se presentó un nuevo análisis de pivotalidad de acuerdo con lo señalado por CL y corrigiendo al mismo tiempo la sobreestimación detectada, en un "Nuevo Anexo 1" notificado a las partes el 30 de junio de 2025. BONDALTI, por su parte, ha presentado un "Nuevo Informe CL" el 7 de julio de 2025 con sus alegaciones a este nuevo anexo.

2. ANÁLISIS DE LAS ALEGACIONES PRESENTADAS POR BONDALTI

2.1. Análisis de las alegaciones presentadas al Anexo 1 de 27 de mayo de 2025

3. El Anexo 1 notificado en el marco del PLIEGO el 27 de mayo de 2025, recogía un análisis de pivotalidad elaborado por la Asesoría Económica de la CNMC ("AECO") que estudiaba y calculaba los Índices de Oferta Residual o IOR² en dos ámbitos geográficos: (i) a nivel nacional³, incluyendo todas las fábricas de hipoclorito de la España peninsular; y (ii) por áreas de influencia o isócronas de 400 kilómetros, trazadas desde las cuatro fábricas de las partes de la concentración⁴, para las que se realizó el análisis separadamente, es decir, se

¹ Folios 8131 a 8152.

² El IOR es un indicador de poder de mercado frecuentemente utilizado, que capta la capacidad del proveedor para influir en el precio. Un IOR muy inferior al 100% indicaría que el fabricante es pivotal y tendría mucho poder de mercado, mientras que un IOR muy superior al 100% indicaría muy poca influencia del fabricante sobre el precio.

³ En el que se empleaba la siguiente fórmula:

$$IOR_i = \frac{(Capacidad\ total + Importaciones) - (Capacidad\ del\ proveedor\ i)}{Consumo\ Total\ (Demanda\ nacional + Exportaciones)}$$

⁴ Donde se utilizaba la siguiente fórmula (en este caso, Post-concentración):

calculó un IOR para dos fábricas de BONDALTI (Estarreja y Torrelavega) y para dos fábricas de ERCROS (Sabiñánigo y Vila-seca).

4. Estos análisis de pivotalidad se evaluaban, en cada caso, para dos escenarios: el Escenario I incluía las capacidades declaradas por los operadores al 100% de capacidad instalada, mientras que el Escenario II contabilizaba como capacidad de los operadores su tasa de uso efectiva más un 30% adicional, con el objetivo de reproducir unas cifras más ajustadas a la realidad del mercado. A su vez, los IOR se calculaban en pre-concentración (incluyendo solo una de las partes, a nivel nacional, y la fábrica desde la que se traza la isócrona, cuando el análisis era por áreas de influencia) y en post-concentración (englobando la entidad resultante tras la operación).
5. También se reprodujeron estos análisis utilizando las capacidades que recogen los documentos de autorizaciones medioambientales de organismos oficiales, denominadas “capacidades oficiales o autorizadas”, que aportó BONDALTI al expediente, con el fin de mostrar la similitud de resultados, a pesar de considerarse que estas capacidades eran menos realistas que las declaradas por los operadores. La conclusión de este análisis completo de pivotalidad fue que la operación de concentración presentaba riesgos para la competencia en el mercado de hipoclorito sódico.

Análisis de pivotalidad del Anexo 1 (PLIEGO)

		Escenario I: 100% Capacidad	Escenario II: Tasa de uso + 30%
NACIONAL			
IOR Post-concentración (excluidas exportaciones)		[100-110]%	[80-90]%
IOR Post-concentración (incluidas exportaciones)		[90-100]%	[70-80]%
BONDALTI	TORRELAVEGA		
	IOR Pre-concentración	[120-130]%	[90-100]%
	IOR Post-concetración	[110-120]%	[90-100]%
	Estarreja		

$$\begin{aligned}
 \text{IOR}_i = & [(\text{Capacidad de las fábricas dentro del área de influencia} \\
 & + \text{Importaciones de las fábricas dentro del área de influencia} \\
 & - \text{Exportaciones de las fábricas dentro del área de influencia} \\
 & - \text{Ventas que las fábricas de dentro del área realizan fuera de ésta} \\
 & + \text{Ventas que las fábricas de fuera del área de influencia realizan dentro de la misma}) \\
 & - (\text{Capacidad de las fábricas de las partes} - \text{Exportaciones de las fábricas de las partes} \\
 & - \text{Ventas que las fábricas de las partes de dentro del área realizan hacia fuera})] \\
 & / (\text{Consumo total dentro del área de influencia})
 \end{aligned}$$

	IOR Pre y post concentración	[70-80]%	[70-80]%
ERCROS	SABIÑÁNIGO		
	IOR Pre-concentración	[280-290]%	[190-200]%
	IOR Post-concetración	[90-100]%	[70-80]%
	VILASECA		
	IOR Pre-concentración	[120-130]%	[100-110]%
	IOR Post-concetración	[110-120]%	[90-100]%

Fuente: Asesoría Económica CNMC

6. El Informe CL presentó su evaluación del análisis de pivotalidad del PLIEGO en tres secciones principales: la Sección 2 identificaba un error, la Sección 3 valoraba los supuestos asumidos en el análisis, y la Sección 4 exponía los resultados que se obtendrían con el compromiso propuesto por la notificante.
7. En primer lugar, la Sección 2 identificaba un error en los IOR Pre-concentración del análisis de pivotalidad por isócronas, en concreto en las de ERCROS-Sabiñánigo y ERCROS-Vila-seca⁵. Este error se producía porque en el cálculo no se habían incluido las fábricas de la misma empresa que es propietaria de la fábrica que da nombre a la isócrona y que se encuentran dentro de dicha área. Es decir, en el IOR Pre-concentración solo se consideraba la fábrica a partir de la que se construye la isócrona, tratando el resto de las fábricas que se encuentran dentro del área como competidores. Esto provocaba que en el numerador del IOR solo se restara la fábrica que da nombre a la isócrona, con lo que este numerador resultaba más elevado y, en consecuencia, el IOR estaba sobreestimado. CL alegó que esto distorsionaba los resultados y las conclusiones en los análisis de pivotalidad en las isócronas de Sabiñánigo y de Vila-seca.
8. Efectivamente, los IOR Pre-concentración de las dos isócronas indicadas por CL (ERCROS-Sabiñánigo y ERCROS-Vila-seca) estaban sobreestimados, lo que exageraría la diferencia entre los IOR Pre-concentración y Post-concentración, y en consecuencia se procedió a corregir este error en el Nuevo Anexo⁶. Sin embargo, los IOR Post-concentración, que son más relevantes para el estudio de la situación resultante de la operación y en los que se centraba

⁵ Interesa aclarar que este error que identifica CL afecta solo a los IOR Pre-concentración de los análisis de pivotalidad por isócronas correspondientes a ERCROS, pero no afectaban a los análisis de pivotalidad a nivel nacional y por isócronas correspondientes a BONDALTI.

⁶ El documento 02 Anexo 1 Análisis de pivotalidad VNC -002- (folios 8181-8189) ya incluye esta corrección en sus resultados. Es decir, las capacidades de las fábricas que pertenecen a la misma empresa que la fábrica que da nombre a la isócrona y que se encuentran dentro de esa misma isócrona, se tienen en cuenta en los escenarios Pre-concentración, con el objetivo de no sobreestimar la diferencia entre los IOR Pre y Post-concentración.

mayoritariamente el PLIEGO para valorar la pivotalidad de la entidad resultante, no se habían visto alterados con esta modificación.

9. En este contexto, el Informe CL argumentaba que la concentración no tendría ningún impacto sobre la isócrona de Vila-seca al no existir solapamiento entre las partes, y empleaba el mismo argumento para subrayar que la concentración tampoco tendría impacto en la isócrona de Estarreja. Sin embargo, estas alegaciones no pueden aceptarse, dado que geográficamente hay solapamiento entre las isócronas de Vila-seca y Torrelavega y las ventas de Torrelavega suponen un porcentaje sustancial de las ventas producidas en la isócrona de Vila-seca. En cuanto a la isócrona de Estarreja, también existe, aunque en menor medida, un solapamiento entre esta isócrona y la isócrona de Sabiñánigo, por lo que descartar por completo su análisis no resulta adecuado⁷.
10. Como se ha mencionado al inicio de este Anexo, al analizar las alegaciones del Informe CL se detectó, además, una sobreestimación de la capacidad atribuida a los competidores en los análisis de pivotalidad por isócronas, que se ha corregido en el Nuevo Anexo 1, notificado a las partes el 30 de junio de 2025.
11. Esta sobreestimación se produce en el término que suma las ventas que las fábricas de fuera del área de influencia realizan dentro de la misma. En el cálculo recogido en el Anexo 1 del PLIEGO se habían sumado para ambos escenarios (Pre y Post-concentración) las ventas dentro de la isócrona que realizaban todas las fábricas fuera de la misma, sin tener en cuenta si pertenecían o no a las partes. Sin embargo, en los escenarios Post-concentración no deben añadirse a la capacidad de los competidores las ventas que realizan dentro de la isócrona las fábricas de las partes (o de la entidad resultante) situadas fuera de la misma. De la misma manera, en los escenarios Pre-concentración no deben sumarse como mayor capacidad de los competidores las ventas que realiza dentro de la isócrona una fábrica situada fuera de ella que pertenezca a la misma empresa que la fábrica que da nombre a la isócrona.
12. Para corregir esta sobreestimación se ha añadido un término al sustraendo del numerador. A continuación, se presenta la ecuación corregida para los escenarios Post-concentración⁸ en el contexto de los análisis de pivotalidad por isócronas, señalando en rojo el término que corrige la sobreestimación:

⁷ Sin embargo, a la hora de interpretar los resultados hay que tener en cuenta la falta de datos de ventas en Portugal, país que se encuentra casi en su totalidad dentro del área de influencia de esta fábrica. En este sentido, cabe destacar el hecho de que el precio del hipoclorito sódico en Portugal es superior al de España, tal como ocurre con Francia, lo que conferiría cierta vulnerabilidad al suministro de este producto en zonas de España cercanas a estos países, por la mayor rentabilidad de clientes situados en estos países colindantes.

⁸ Para los escenarios Pre-concentración sería la misma expresión, pero sustituyendo en el sustraendo del numerador todos aquellos elementos donde aparece “fábricas de las partes”, que se refiere a la entidad resultante tras la operación de concentración, por fábricas de *i*, siendo *i* la empresa correspondiente a la fábrica desde la que se traza la isócrona y que le da nombre (ya sea ERCROS o BONDALTI).

IOR_i

$$= \frac{[(\text{Capacidad fábricas dentro del área de influencia} \\ + \text{Importaciones de fábricas dentro del área de influencia} \\ - \text{Exportaciones de fábricas dentro del área de influencia} \\ - \text{Ventas que las fábricas de dentro del área realizan fuera de ésta} \\ + \text{Ventas que las fábricas de fuera del área de influencia realizan dentro de la misma}^9) \\ - (\text{Capacidad fábricas de las partes} - \text{Exportaciones fábricas de las partes} \\ - \text{Ventas que las fábricas de las partes de dentro del área realizan fuera de la misma} \\ + \text{Ventas de las fábricas de las partes de fuera del área de influencia dentro de la misma})] \\ }{(\text{Consumo total dentro del área de influencia})}$$

13. Como se desprende de la ecuación anterior, cada término del minuendo (primer paréntesis dentro del corchete del numerador) tiene su contrapartida en el sustraendo (segundo paréntesis dentro del corchete). La capacidad de las fábricas situadas dentro del área de influencia se minora con la capacidad de las fábricas de las partes, de manera que finalmente el resultado del numerador sea la capacidad de las fábricas de los competidores¹⁰. De manera análoga, igual que el término "*Ventas que las fábricas de fuera del área de influencia realizan dentro de la misma*" incrementa la capacidad total del área de influencia para hacer frente al consumo, el nuevo término incluido "*Ventas de las fábricas de las partes de fuera del área de influencia hacia ella*" ajustaría el anterior para que solo se incremente la capacidad por aquellas ventas realizadas por fábricas competidoras que se encuentran fuera de la isócrona dentro de ésta.
14. Si este ajuste no se produjese, se estaría sobreestimando la capacidad de los competidores para cubrir la demanda por cuanto se estaría incrementando esta capacidad con las ventas que fábricas de fuera del área realizan dentro de la isócrona independientemente de si pertenecen o no a la entidad resultante de la concentración. Por tanto, la inclusión de este término es natural a la fórmula empleada y, si no se incluyera, la alternativa sería excluir del minuendo el término "*Ventas que las fábricas de fuera del área de influencia realizan dentro de la misma*", de manera que no sobreestimase la capacidad de los competidores ni afectase al resultado último del índice.
15. Por otro lado, en la sección 3 del Informe CL "Relevancia de los supuestos en el análisis del PLIEGO", Compass subrayaba que los resultados de los análisis de pivotalidad presentados en el PLIEGO son dependientes de los supuestos asumidos, centrándose en dos supuestos concretos: el tratamiento de las exportaciones y la capacidad de cada fábrica.

⁹ Estos dos últimos términos "*Ventas que las fábricas de dentro del área llevan a cabo fuera de ésta*" y "*Ventas que las fábricas de fuera del área de influencia que realizan dentro de la misma*" se refieren a las ventas netas fuera de la isócrona.

¹⁰ El único término que no tiene simetría sería el de "*Importaciones de fábricas dentro del área de influencia*", dado que ninguna de las fábricas de las partes importa y, por tanto, no se incluye su ajuste en el sustraendo.

16. En primer lugar, Compass critica el supuesto tratamiento inconsistente de las exportaciones por cuanto considera que incluir las exportaciones en los IOR supondría, para el análisis a nivel nacional, la priorización de las exportaciones frente a las ventas nacionales por parte de los operadores; y para los análisis por isócronas, supondría asumir que las fábricas dedicarían a su isócrona su capacidad restante tras cubrir tanto sus exportaciones como sus ventas nacionales fuera de la isócrona. En esta línea, Compass subraya que en este mercado no sería realista una preferencia por las exportaciones/ventas fuera de la isócrona dadas las dificultades y el coste de transporte del hipoclorito sódico, que es un producto poco estable. Por último, añaden que las exportaciones podrían suponer una opción puntual para excedentes de producción en un escenario de exceso de demanda.
17. Esta alegación no puede aceptarse. Por un lado, la fórmula no incluye ningún factor que pondere las exportaciones o las ventas fuera de la isócrona por encima de las ventas nacionales, por lo que no se refleja ninguna preferencia entre estos términos. Por otro lado, efectivamente, el mercado de hipoclorito sódico se caracteriza por sus costes y dificultades de transporte¹¹. No obstante, los mercados de Francia y Portugal se encuentran muy cercanos a las fábricas de hipoclorito de España, y de hecho la mayor parte de Portugal y una amplia zona del suroeste de Francia se encuentran dentro de las isócronas de las fábricas de las partes¹². Adicionalmente, la balanza comercial positiva que presenta el mercado de hipoclorito sódico en España es un factor a tener en cuenta, dado que no sugiere que las exportaciones sean una opción puntual para excedentes de producción, como pretende el Informe CL¹³. Asimismo, y como ya se ha indicado, la venta de hipoclorito en estos dos países colindantes es más rentable que en España, dado que su precio es superior. Por todo ello, no incluir las exportaciones no sería realista y podría llevar a subestimar los problemas de competencia en este mercado.
18. También en relación con el tratamiento de las exportaciones, en el Anexo A del Informe CL se describe un posible error detectado, que afectaría exclusivamente a los IOR del análisis a nivel nacional relacionado con la inclusión de las exportaciones en el término del consumo total. En efecto, la ecuación empleada en el análisis de pivotalidad nacional presentaba las exportaciones en el denominador como parte del consumo total, que se componía por la demanda

¹¹ En el PLIEGO se aclaraba que el transporte era difícil *“en largas distancias, limitando que la competencia pueda suministrar a mercados lejanos a las plantas productivas”*, pero esto no aplicaría a los países colindantes con España, cuya cercanía a las fábricas de hipoclorito es evidente.

¹² Véanse las imágenes de las isócronas de las partes incluidas en el IP.

¹³ En efecto, BONDALTI señala, a la hora de describir el mercado de hipoclorito sódico en el Formulario ordinario de notificación, que *“España, de hecho, se perfila como una región exportadora de hipoclorito sódico, principalmente a Francia, como se detallará más adelante”* (Folio: 648).

nacional y las exportaciones¹⁴. Compass considera esta expresión errónea y que disminuye artificialmente los IOR.

19. A pesar de que no puede considerarse errónea la ecuación empleada en el análisis de pivotalidad nacional realizado en el PLIEGO, en aras de armonizar la expresión con la empleada en el análisis de pivotalidad por isócronas, consideramos que puede aceptarse esta alegación, que propone emplear una expresión del IOR en la que las exportaciones se encuentren en el numerador disminuyendo las capacidades. Esta modificación se ha recogido en el Nuevo Anexo 1, por lo que los resultados ya incluyen este cambio alegado.
20. En segundo lugar, Compass critica el supuesto relativo al planteamiento del escenario con capacidades inferiores al 100% (denominado Escenario II en el PLIEGO), que consideraba como capacidades más realistas las tasas de uso efectivas de los operadores más un 30%, en contraposición al Escenario I que presenta las capacidades instaladas al 100%¹⁵. Compass expone que la existencia de una capacidad suficiente por parte de los competidores que evite la pivotalidad de las partes depende tanto de su capacidad total instalada como de la tasa de uso efectiva de esa capacidad instalada¹⁶. No obstante, Compass considera que la metodología empleada en el PLIEGO es arbitraria, no muestra alternativas y *“es incorrecta, ya que ignora la tasa de uso de las fábricas y plantea un escenario ficticio y que no refleja la situación real del mercado”*.
21. Por su parte, proponen aplicar una reducción a la capacidad instalada del 10%, es decir, utilizar el 90% de la capacidad instalada de cada fábrica y, con ello, consideran que la tasa de uso de cada operador sigue siendo relevante. Este 90% lo justifican sumando un 30% al extremo inferior de la moda de las tasas de uso, que sería un 60% de manera que se obtendría el 90%¹⁷.
22. En la Tabla 2 del Informe CL presentan los resultados que se obtendrían con el escenario del 90% de capacidad y excluyendo exportaciones (es decir, cumpliendo los dos principales supuestos que critican en sus alegaciones), y, aun así, teniendo en cuenta las capacidades declaradas por los operadores, el

¹⁴ La expresión empleada inicialmente, contra la que alega Compass, sería la siguiente:

$$IOR_i = \frac{(Capacidad\ total + Importaciones) - (Capacidad\ del\ proveedor\ i)}{Consumo\ Total\ (Demanda\ nacional + Exportaciones)}$$

¹⁵ Este Escenario I en el que se incluyen el 100% de las capacidades de producción de los operadores no es considerado tampoco realista por parte de Compass. En el Anexo 1 del PLIEGO se presentaba simplemente como punto de partida desde el que generar escenarios más acordes con la realidad, lo que parece ser compartido por Compass, que también propone otro escenario que no incluye el 100% de capacidad.

¹⁶ La tasa de uso se refiere a la proporción de la capacidad total instalada de la fábrica que se está empleando de manera efectiva.

¹⁷ Compass indica en una nota al pie que la mayoría de los competidores de la entidad resultante presentan una tasa de uso en 2023 entre el 60 y el 70% y que, por tanto, al incrementar un 30% la tasa de uso sería consistente utilizar un 90% (60+30%).

IOR nacional y el de Sabiñánigo seguirían siendo inferiores al 100%, solo el de Torrelavega da por encima de este umbral¹⁸.

23. Pues bien, el escenario que unifica al 90% de la capacidad instalada a todos los operadores no tiene en cuenta de ninguna manera, como defiende Compass, las diferencias de las tasas de uso que presentan los operadores, cuya media ponderada¹⁹ se encuentra entre el 40 y el 50%, valores muy alejados de ese 90%. Además, aplicar el mismo porcentaje a la capacidad instalada de todos los competidores deja a un lado las particularidades de cada operador. Adicionalmente, EQO, el competidor con mayor capacidad de producción nominal, que presenta una tasa de uso de **[CONFIDENCIAL]**, es decir, por debajo de la media ponderada, ha manifestado que no le resultaría rentable aumentar su producción por encima de la que tiene actualmente²⁰, dada su localización geográfica. AECO considera que, todos los factores anteriores hacen que el escenario propuesto por Compass sobreestime las capacidades que los competidores tendrían para hacer frente a la demanda del mercado.

2.2. Análisis de las alegaciones presentadas al Anexo 1 de 30 de junio de 2025

24. En cualquier caso, con el objetivo de valorar la sensibilidad de los resultados del análisis de pivotalidad a los supuestos sobre las capacidades, AECO ha presentado en el Nuevo Anexo 1 cuatro escenarios. A los dos escenarios I y II iniciales (es decir, el escenario con el 100% de la capacidad instalada y el de la tasa de uso más un 30%) se han añadido dos adicionales, el del 90% propuesto por Compass en sus alegaciones y uno con el 80%, análogo al anterior, pero corrigiendo su cálculo²¹. Adicionalmente, con el objetivo de que los resultados del análisis a nivel nacional no se vean sesgados por el competidor con mayor capacidad instalada (EQO)²², que como se ha visto manifestó que un aumento de su producción no sería rentable, se calculan, para estos dos últimos

¹⁸ En sus resultados excluyen los IOR de las fábricas de Estarreja y Vila-seca porque, como se ha mencionado antes, Compass considera que no existiría solapamiento entre las partes en sus isócronas.

¹⁹ La media ponderada proporciona una medida más realista puesto que algunos operadores tienen una producción muy superior a otros y esto no se tiene en cuenta si se utiliza la moda de ese valor como referencia.

²⁰ Folios 6741-6752. Al ser el competidor con mayor capacidad instalada, es el que más aumentaría la capacidad total de los competidores si se aplican porcentajes por encima de su tasa de uso, por lo que es necesario tener en cuenta su manifestación respecto a la falta de incentivos para el aumento de su producción efectiva.

²¹ CL sumaba el 30% al extremo inferior de la moda de las tasas de uso (60%), medida no muy representativa de la realidad, en lugar de sumarlo a la media ponderada por la producción de las tasas de uso (aproximadamente el 50%). Es decir, en analogía al cálculo llevado a cabo en las alegaciones para justificar el 90%, se suma el 30% de margen a la media ponderada de las tasas de uso considerando el 50%, resultando en un 80% de las capacidades instaladas.

²² Este competidor que solo se incluye en el análisis de pivotalidad a nivel nacional, por no encontrarse dentro de ninguna de las isócronas de las fábricas de las partes, efectúa la mayor parte de sus ventas fuera de estas isócronas.

escenarios, los IOR que resultarían Post-concentración si, solo para el caso de EQO, se mantuviera su capacidad igual a su tasa de uso más un 30%, en lugar del 90% u 80% de capacidad instalada utilizado en esos escenarios para las demás empresas.

25. La tabla de resultados del análisis de pivotalidad presentada en el Nuevo Anexo, expuesta a continuación, recoge los cuatro escenarios descritos tanto a nivel nacional como por isócronas para cada fábrica de las partes. Esta tabla ya incluye los cambios mencionados anteriormente: el cambio de expresión del IOR en el que las exportaciones pasaban al numerador para el análisis a nivel nacional; para los análisis por isócronas, la inclusión en los IOR Pre-concentración de todas las fábricas que, encontrándose dentro de la isócrona, perteneciesen a la misma empresa que la fábrica desde la que se traza dicha área; y la corrección de la sobreestimación de las ventas que los fabricantes de fuera de la isócrona realizan dentro de ella.

Tabla 2. Análisis de pivotalidad (Modificado con corrección de sobreestimación y con alegaciones - exportaciones numerador e inclusión en pre-concentración de las fábricas de la misma empresa)

		100% Capacidad	90% Capacidad	80% Capacidad	Tasa de uso + 30%
NACIONAL					
	IOR Pre-concentración (BONDALTI)	[180-190]%	[160-170]%	[140-150]%	[120-130]%
	IOR Pre-concentración (ERCROS)	[190-200]%	[170-180]%	[150-160]%	[140-150]%
	IOR Post-concentración	[100-110]%	[90-100]% ²³	[80-90]% ²⁴	[70-80]%
BONDALTI	TORRELAVEGA				
	IOR Pre-concentración	[110-120]%	[100-110]%	[80-90]%	[80-90]%
	IOR Post-concentración	[100-110]%	[80-90]%	[70-80]%	[70-80]%
	ESTARREJA				
	IOR Pre-concentración	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
	IOR Post-concentración	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
ERCROS	SABIÑÁNIGO				
	IOR Pre-concentración	[160-170]%	[140-150]%	[120-130]%	[120-130]%
	IOR Post-concentración	[90-100]%	[80-90]%	[70-80]%	[70-80]%

²³ Si se mantiene el criterio de tasa de uso + 30% para EQO, el IOR Post-concentración sería 82%.

²⁴ Si se mantiene el criterio de tasa de uso + 30% para el competidor con mayor capacidad instalada, el IOR Post-concentración sería [70-80]%.

VILASECA				
IOR Pre-concentración	[110-120]%	[100-110]%	[90-100]%	[90-100]%
IOR Post-concentración	[90-100]%	[80-90]%	[70-80]%	[70-80]%

Fuente: Asesoría Económica CNMC

26. Por otro lado, en la nota al pie 15 de la Sección 3 del Informe CL, también se critica un supuesto del Anexo 1 del PLIEGO que afectaría a la interpretación de los IOR, en concreto, considerar que es más prudente utilizar el umbral del 110%, en lugar del 100%, para valorar la pivotalidad de las fábricas o de la entidad resultante. Compass defiende que es un umbral más propio del sector eléctrico²⁵, que se aplica con el objetivo de garantizar la seguridad de suministro. AECO considera que puede aceptarse la utilización de un umbral del 100%, siempre que se analicen los resultados en su conjunto y la conclusión sea clara en cuanto a la suficiencia de la capacidad de los competidores para cubrir la demanda.
27. Según los resultados presentados en el Nuevo Anexo, que incluyen tanto alegaciones de la notificante que detectaban potenciales mejoras del análisis²⁶ como la corrección de debilidades del análisis encontradas con motivo de las alegaciones²⁷, los resultados obtenidos no permiten descartar problemas de competencia y evidencian la pivotalidad de la entidad resultante tras la operación de concentración.
28. Ante los resultados modificados presentados por AECO en el Nuevo Anexo que sugerían una pivotalidad más grave que la valorada inicialmente en el PLIEGO, Compass presentó unas nuevas alegaciones en su Nuevo Informe CL. Este Nuevo Informe CL se estructura también en tres partes: la Sección 2 considera no apto el análisis por isócronas, la Sección 3 evalúa el análisis a nivel nacional y los supuestos empleados, y la Sección 4 expone el impacto de que la notificante asuma ciertos compromisos en el mercado de hipoclorito.
29. En la Sección 2 del Nuevo Informe CL, Compass considera que el análisis de pivotalidad por isócronas no permitiría evaluar el impacto de la concentración sobre la competencia en el mercado por dos razones: la selección errónea de

²⁵ En realidad, los mercados eléctricos contemplan diversos umbrales de pivotalidad, algunos de ellos muy por encima del 100%, y no se limitan a considerar únicamente el 110% propuesto en el PLIEGO. Este es el motivo por el que, en este caso, no se consideraba que el umbral del 110% fuera desproporcionado.

²⁶ Especialmente, las alegaciones relativas a la modificación de la fórmula del IOR a nivel nacional trasladando las exportaciones al numerador, y a la inclusión en los escenarios de pre-concentración de todas las fábricas que pertenecen a la empresa desde la que se traza la isócrona y que se encuentran dentro de la misma, con el objetivo de no sobreestimar la diferencia entre los escenarios pre y post-concentración.

²⁷ En concreto, la sobreestimación de los IOR por isócronas procedente de la sobreestimación del término que suma a la capacidad de los competidores las ventas que las fábricas situadas fuera de la isócrona realizan dentro de ella.

las fábricas de las que se contabiliza la capacidad para cubrir el consumo en la isócrona y la falta de cómputo de los solapamientos entre isócronas.

30. En cuanto a la selección errónea de las fábricas relevantes en cada isócrona, CL critica que en cada isócrona solo se tiene en cuenta la capacidad de las fábricas que geográficamente se localizan dentro de esta área. En este sentido, tratan de ilustrar esto con la isócrona de Estarreja criticando que no se haya tenido en cuenta la capacidad de EQO, cercano, pero fuera de esta isócrona.
31. Por otro lado, en cuanto al solapamiento de las isócronas, CL identifica dos errores: el primero consiste en que se contabilizan todas las ventas producidas dentro de una isócrona cuando existen solapamientos entre unas y otras, con lo que algunas ventas serán contabilizadas en dos o más isócronas, y, el segundo error consiste en que antes del Nuevo Anexo los competidores debían cubrir las ventas de la isócrona de las plantas de BONDALTI y ERCROS y, con la corrección de la sobreestimación, deben hacerlo también de aquellas ventas dentro de la isócrona que cubren fábricas de BONDALTI y ERCROS situadas fuera del área.
32. Estas alegaciones no pueden aceptarse. Por un lado, AECO ha incluido las capacidades de las fábricas situadas dentro de la isócrona objeto de estudio en línea con el caso M.7054 CEMEX / HOLCIM ASSET, en el que la Comisión Europea exponía “[p]ara llevar a cabo esa evaluación, la Comisión ha estimado la capacidad total disponible de los principales competidores de las Partes en cada una de las isócronas de la región de Levante examinando la capacidad total disponible en las plantas de los competidores que están situadas en dichas isócronas”²⁸. Además, interesa subrayar que la corrección del término que sobreestimaba la fórmula del IOR no ha producido ningún cambio en la selección de las fábricas que se hizo previamente en el análisis del PLIEGO y que no fue discutida por CL en su primer informe.
33. Por otro lado, en cuanto a la alegación que se centra en la relación de EQO con la isócrona de Estarreja, conviene destacar que las ventas de esta empresa dentro de esa isócrona son mínimas y, en cualquier caso, al incrementarse, en la expresión del IOR utilizada, las capacidades de los competidores de dentro de la isócrona con las ventas que fábricas competidoras de fuera de la isócrona realizan hacia dentro, no se estaría distorsionando el resultado. Interesa subrayar que la mayor parte de las ventas de EQO se realizan fuera de las isócronas analizadas para esta operación, y es evidente que este competidor se encuentra fuera de la isócrona de Estarreja, por lo que es prudente que su capacidad ociosa no se contabilice para cubrir las ventas dentro de estas áreas.

²⁸ Adicionalmente, exponían “[n]o se ha tenido en cuenta la capacidad de los competidores situados fuera de las isócronas de la región de Levante pero que actualmente tienen ventas en las isócronas de la región de Levante (por ejemplo, El Molino, Elite, etc.)”.

34. Conviene insistir en que el análisis por isócronas busca evaluar la situación de la competencia en cada isócrona por separado, con el fin de valorar si algunas áreas son más susceptibles de presentar problemas de competencia que otras. Esto no quiere decir que la pivotalidad deba corregirse por separado en cada una de las isócronas, pues es manifiesto que existen solapamientos, ya señalados en el PLIEGO, y una mejora estructural para la competencia en alguna de las isócronas supondría un impacto en las que se solapan con ella, en mayor o menor medida dependiendo del grado de coincidencia.
35. Por ello, AECO no puede aceptar el intento de la notificante de desvirtuar los resultados del análisis de pivotalidad por isócronas, puesto que es un enfoque que puede ayudar a identificar aquellas zonas en las que existe mayor riesgo de desabastecimiento tras la concentración. Adicionalmente, no puede perderse de vista en ningún momento que el análisis por isócronas debe valorarse junto con el análisis a nivel nacional, que es el que permite controlar y corregir los solapamientos señalados en el Nuevo informe CL y ya identificados en el PLIEGO. Conviene recordar que este último análisis a nivel nacional incluye un competidor que no se encontraría dentro de ninguna de las isócronas y cuyas ventas en cualquiera de ellas son muy poco significativas, por lo que la capacidad a nivel nacional que se ha considerado sobreestima la que podría utilizarse en un escenario más realista²⁹.
36. Por otro lado, debe recalcar que, de la misma manera que se tiene en cuenta como mayor capacidad de los competidores de la isócrona las ventas que competidores de fuera de ella realizan hacia dentro, las ventas que las fábricas de BONDALTI o ERCROS localizadas fuera de la isócrona realizan hacia dentro no pueden contabilizarse como mayor capacidad de los competidores, al pertenecer estas fábricas a las partes. De otro modo, la alternativa a no incluir el término que corrige la sobreestimación sería calcular un IOR en el que las capacidades se ajustasen solamente con las ventas que los fabricantes de dentro de la isócrona realizan fuera de ella como capacidad tomada³⁰.
37. La Sección 3 del Nuevo Informe CL describe sus discrepancias con algunos supuestos del análisis del Nuevo Anexo, en concreto, la eliminación de los escenarios con capacidades autorizadas (en los que se incluía a DET), la inclusión de las exportaciones y la incorporación de nuevos escenarios sobre la tasa de uso máxima de las fábricas.

²⁹ De ahí la oportunidad de incluir en la tabla de resultados del Nuevo Anexo 1 las notas con resultados alternativos más ajustados a la declaración de intenciones de la propia EQO sobre la utilización de su capacidad productiva.

³⁰ En línea con la Comisión Europea en el expediente M.7054 CEMEX / HOLCIM ASSET “[p]ara cada una de las plantas de los competidores situadas en cada uno de las isócronas de la región de Levante, la capacidad efectiva atribuible a la isócrona se ha estimado como la diferencia entre la capacidad total de la planta y el volumen total que la planta vende fuera del clúster. Esas ventas representan una parte de la capacidad que ya está “tomada” por los clientes que están situados fuera de la isócrona en cuestión y, por lo tanto, no es pertinente para la evaluación de la capacidad disponible en la isócrona”.

38. En primer lugar, Compass afirma que “[u]tilizar la capacidad declarada en lugar de la capacidad autorizada es razonable”³¹, pero considera incorrecto eliminar a DET del análisis; a pesar de ello, por simplicidad no lo añaden al análisis que presentan, por lo que consideran su análisis conservador.
39. AECO coincide con CL en que emplear la capacidad declarada en lugar de la autorizada es más razonable. Por este motivo, el escenario accesorio de capacidades oficiales, como se denominaba en el Anexo 1 del PLIEGO, no se incluyó en el Nuevo Anexo. También considera, como CL, que por simplicidad se podría excluir DET del análisis, recordando, además, que la capacidad máxima autorizada de DET son 4.800 toneladas, una cuantía irrisoria en proporción a la capacidad total y a las ventas totales tanto en el análisis a nivel nacional como en el análisis por isócronas. Es decir, su inclusión tendría un impacto exiguo en los resultados.
40. En segundo lugar, CL vuelve a mostrar su disconformidad con la inclusión de las exportaciones en el análisis. En este sentido, AECO se remite al argumento empleado anteriormente en el apartado 2.1 para contestar las alegaciones respecto a las exportaciones del primer Informe CL.
41. Por último, CL nuevamente critica los dos escenarios propuestos por la CNMC como alternativos al escenario del 100% de capacidad instalada. En primera instancia, vuelve a tildar de arbitrario y ajeno a la situación real del mercado el Escenario II del primer Anexo del PLIEGO, también presentado en el Nuevo Anexo (en el que se estimaba la capacidad como la tasa de uso de los operadores más un 30%), utilizando los mismos argumentos que empleó en el Informe CL. En esta línea, también consideran “irrelevante e inconsistente” el nuevo escenario incluido en el Nuevo Anexo en el que se aplica el 80% a la capacidad instalada, en analogía al escenario del 90% de capacidad instalada propuesto en el primer Informe CL. La principal crítica a este nuevo escenario al 80% es que es inconsistente con el escenario II de la tasa de uso más 30% porque aplicando este último escenario, la mitad de los competidores alcanzan una capacidad del 90% o superior³², por lo que algunos competidores podrían aumentar un 30% su capacidad y otros un porcentaje inferior al 30% al limitar la capacidad al 80%.
42. CL de nuevo vuelve a proponer el escenario del 90% de la capacidad instalada de los operadores y añade dos escenarios como alternativa: uno en el que se aplica el máximo entre el escenario del 80% y el escenario II de la tasa de uso más 30%, es decir, combina estos dos escenarios presentados en el Nuevo Anexo en un solo escenario que selecciona la capacidad mayor de estos para cada operador, y otro en el que asumen que todas las fábricas operan a la

³¹ Párrafo 3.4 del Nuevo Informe CL.

³² Cabe señalar que, de los tres competidores que igualan o superan el 90% de tasa de uso al aplicar este escenario, dos de ellos son los competidores con menor capacidad instalada y, por tanto, los que menor impacto tienen al incrementar el porcentaje aplicado a ésta.

máxima tasa de uso alcanzada por una fábrica en el Escenario II (tasa de uso + 30%).

43. Debe subrayarse que la inclusión de varios escenarios alternativos tiene como objetivo valorar la sensibilidad de los resultados a las variaciones en los supuestos de las capacidades, evaluando, a su vez, el realismo de estas alteraciones con las situaciones de cada empresa o fábrica. Todos los escenarios propuestos por CL están diseñados para tratar de conseguir el mayor volumen de capacidad de los competidores posible.
44. AECO ha evaluado los dos escenarios nuevos propuestos por CL. En primer lugar, el que aplica el máximo entre el escenario del 80% de la capacidad instalada y el Escenario II (tasa de uso + 30%) provoca un aumento excesivo en aquellos operadores cuya tasa de uso efectiva es baja. Aun así, el IOR resultante en el ámbito nacional con exportaciones se encuentra por debajo del 100%. Se considera que resulta más esclarecedor desde el punto de vista económico analizar estos dos escenarios por separado³³ para evaluar la sensibilidad de los IOR a las variaciones en los supuestos de capacidad con el fin de tener una imagen más completa. Aún con todo, Compass acaba concluyendo que este escenario no es relevante al basarse en supuestos poco realistas³⁴.
45. En segundo lugar, el escenario que asume que todas las fábricas operan a la máxima tasa de uso alcanzada por cualquiera de las fábricas en el Escenario II (tasa de uso + 30%) es contraria a cualquier razonamiento económico, pues la fábrica que mayor tasa de uso alcanza es la que menor capacidad instalada tiene, muy lejana al resto, por lo que no se estarían teniendo en cuenta, no solo las tasas de uso del resto de operadores, sino tampoco la ponderación que cada uno tiene en la capacidad total y, por tanto, su relevancia en el mercado de hipoclorito. Adicionalmente, este escenario carece de interés analítico al ser prácticamente idéntico al del 100% de la capacidad instalada.
46. Por último, el hecho de que los dos escenarios adicionales que propone Compass dependan de la función máxima entre dos valores (en este caso, porcentajes que se aplican a la capacidad instalada) o del máximo alcanzado en un escenario refleja su intención de aumentar artificialmente las capacidades en todos los casos para que los resultados de pivotalidad obtenidos sean lo más favorables posibles para la entidad resultante.
47. Adicionalmente, en el mismo apartado CL expone³⁵ que las manifestaciones de EQO a partir de las cuales el Nuevo Anexo calculaba los resultados alternativos de los escenarios del 90% y el 80% a nivel nacional, aplicando solo a EQO una

³³ Es decir, mantener tanto el escenario del 80% de las capacidades instaladas como el Escenario II (tasa de uso más 30%), en lugar de combinarlos en uno que escoge solo la mayor de estas capacidades para cada operador.

³⁴ En este sentido, de los escenarios que propone Compass, este es el que reporta IOR más reducidos.

³⁵ Nota al pie 17 del Nuevo Informe CL.

capacidad igual a su tasa de uso + 30%, no justifican esta modificación alternativa de su capacidad debido a que esta empresa también manifiesta que podrían aportar de un día para otro más producto, que existe capacidad para suministrar al mercado, que si fuera necesario invertirían en ampliar la producción y que tienen medios para atender a un aumento de la demanda. No obstante, esta DC considera que un aumento de la capacidad, aunque pudiera producirse con rapidez, no solventaría el problema de que un aumento de producción por encima de la que tiene actualmente para abastecer el mercado fuera de su área de influencia³⁶, no resultaría rentable. Tener capacidad para incrementar la producción no quiere decir que sea rentable hacerlo en un escenario en el que no aumenten los precios para cubrir el sobrecoste del transporte que conlleva la localización geográfica de este competidor en la esquina de la Península. La realidad es que, como se observa en las cuotas de mercado en las isócronas y en los solapamientos de estas³⁷, la presencia de EQO es mínima en estas áreas, por lo que, siendo el competidor con mayor capacidad instalada, habría que ser precavidos a la hora de sobreestimar su capacidad para cubrir parte de la demanda del mercado de hipoclorito.

48. Por último, CL concluye que los resultados del análisis son dependientes de los supuestos acerca del tratamiento de las exportaciones y la tasa de uso máxima de los operadores. En este sentido, presenta los resultados de sus análisis de pivotalidad y concluye que *“la entidad combinada de ERCROS y BONDALTI no sería pivotal tras la operación en los escenarios en los que la capacidad disponible se acerca a la declarada”*, pero *“[c]uando la tasa máxima de uso se limita por debajo de la capacidad declarada, los IOR se sitúan por debajo del 100%”*³⁸. AECO considera que los resultados de los análisis de CL y sus conclusiones solo evidencian que tendrían que cumplirse unos supuestos muy exigentes en cuanto al aumento de la tasa de utilización de las capacidades de todos y cada uno de los competidores (hasta su capacidad instalada prácticamente al 100%) para que la entidad resultante de la operación no resulte pivotal.
49. A partir de las secciones anteriores, la Sección 4 del Nuevo Informe CL propone compromisos y proporciona los resultados que tendrían estos sobre los IOR. AECO considera que los compromisos propuestos podrían resultar insuficientes, puesto que los escenarios que CL propone y sobre los que calcula la incorporación de estos compromisos, como se ha dicho, requieren el

³⁶ La mayor parte de las isócronas de las fábricas de las partes (con la salvedad de Estarreja), abarcan áreas geográficas fuera de la zona de influencia de EQO, que se encuentra en el otro extremo de la península. El motivo de que no aumente su producción es que no le resulta rentable abastecer a clientes tan lejanos a precios de mercado.

³⁷ Lo que confirma la idea de que no es rentable para EQO el aumento de su producción.

³⁸ Párrafo 3.17 del Nuevo Informe CL.

cumplimiento de supuestos muy exigentes, que tampoco han sido respaldados por los datos y la información recabada durante la investigación de mercado.

50. En efecto, los IOR Post-concentración evaluados tanto a nivel nacional como por isócronas en los diferentes escenarios sugieren que se tendrían que dar incrementos en la utilización de la capacidad de producción de los competidores muy cercanos al 100% de su capacidad instalada para que la entidad resultante no fuera pivotal, escenario que es muy poco realista. El resto de los escenarios revelan en mayor o menor medida que la operación produciría una entidad pivotal, tanto a nivel nacional, para el análisis conjunto, como en cada una de las isócronas analizadas por separado.

ANEXO 2. COMPROMISO PROPUESTO POR BONDALTI CHEMICALS, S.A.

1. ASPECTOS ESENCIALES DEL COMPROMISO

1. BONDALTI se compromete a suministrar hipoclorito de sodio a terceros, durante un plazo máximo de 15 años (5 años de vigencia inicial prorrogable por dos periodos adicionales de 5 años a decisión de la CNMC), conforme a las condiciones siguientes:

a. Compradores

2. BONDALTI propone que el producto sea suministrado a las entidades **[CONFIDENCIAL]** referidos conjuntamente como “Compradores” e individualmente como “Comprador” a efectos de la presente Propuesta de compromisos.
3. BONDALTI suministrará a los Compradores en los términos descritos en los apartados siguientes de la Propuesta de compromisos

b. Duración

4. El suministro tendrá una duración máxima de 15 años: 5 años de vigencia inicial, prorrogable por dos periodos adicionales de 5 años si la CNMC lo considerase necesario al término de la vigencia inicial prevista y de su prórroga, respectivamente.

c. Volumen

5. Suministro de hasta un máximo de 85.000 toneladas anuales de hipoclorito.

d. Puntos de entrega

6. BONDALTI entregará el producto a puerta de fábrica (ex Works) en las plantas de Torrelavega (Cantabria) y Vila-seca (Tarragona).

e. Distribución y planificación

7. BONDALTI pondrá el volumen ofrecido a disposición de los Compradores conforme a las condiciones siguientes¹:

Oferta de BONDALTI

- BONDALTI ofrecerá anualmente a los Compradores las 85.000 toneladas propuestas mediante una oferta marco que detallará las condiciones básicas de compra y suministro aplicables a todos los Compradores. Dicha oferta se someterá a la aprobación previa de la CNMC.

Plan de compra

- **[CONFIDENCIAL]**².

Medidas organizativas de salvaguarda

- BONDALTI se compromete asimismo a adoptar y mantener, durante toda la vigencia del compromiso, las medidas organizativas necesarias para garantizar la plena observancia de la normativa de defensa de la competencia en la implementación del compromiso propuesto.
- **[CONFIDENCIAL]**.
- De esta manera, se garantiza que el compromiso no dé lugar a coordinación alguna por el conocimiento anticipado de BONDALTI de los planes de compra de los Compradores, así como cualquier información logística de la que pudiera tener conocimiento eventualmente en ejecución del compromiso.

f. Precio de venta

8. **[CONFIDENCIAL]**.
9. **[CONFIDENCIAL]**.
10. **[CONFIDENCIAL]**.
11. **[CONFIDENCIAL]**³.

¹ **[CONFIDENCIAL]**.

² **[CONFIDENCIAL]**.

³ **[CONFIDENCIAL]**.

12. **[CONFIDENCIAL].**

g. Administrador de la supervisión

13. Para garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por BONDALTI en virtud del compromiso propuesto, se designará a un Administrador que desempeñará las funciones de supervisión y control que se detallan a continuación, y que operará a todos los efectos como un administrador de la ejecución del compromiso (“monitoring trustee”).

14. **[CONFIDENCIAL].**

Requisitos del Administrador

15. El Administrador de la supervisión:
- Será independiente de BONDALTI y de los Compradores, no pudiendo, en particular, ser la entidad que audite las cuentas anuales de cualquiera de las partes;
 - Deberá estar en posesión de las cualificaciones técnicas necesarias para desempeñar su mandato.
 - No deberá estar expuesto a ningún conflicto de interés.
 - El coste del Administrador será íntegramente sufragado por BONDALTI.

Propuesta de Administrador

16. En un plazo máximo de **[CONFIDENCIAL]**.
17. La propuesta deberá contener información suficiente que permita a la DC de la CNMC comprobar que el/los Administradores propuestos cumplen con los requisitos previstos y deberán incluir los términos de los correspondientes mandatos, incluyendo todas las cuestiones necesarias para que el Administrador pueda desempeñar correctamente sus obligaciones.
18. Se propondrá en todo caso a entidades de reconocido prestigio en labores de consultoría y auditoría financiero-económica.

Aprobación por la CNMC y designación

19. El Administrador será designado por BONDALTI de entre las entidades que cuenten con la aprobación de la CNMC⁴. **[CONFIDENCIAL]**.

Funciones del Administrador

20. El Administrador deberá asumir las obligaciones identificadas en el presente documento para garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por parte de BONDALTI y, cuando proceda, de los Compradores.
21. Concretamente, el Administrador estará obligado realizar periódicamente las actuaciones de supervisión siguientes:

- **[CONFIDENCIAL]**.

22. Además, el Administrador, una vez concluido cada ejercicio, realizará el correspondiente reporte anual directo a la CNMC, que deberá presentar dentro del primer trimestre del año siguiente. Lo anterior se entiende sin perjuicio de su obligación de atender cualquier requerimiento de información o solicitud de reporte específico que la CNMC le pudiera cursar.

23. **[CONFIDENCIAL]**.

24. **[CONFIDENCIAL]**.

Obligaciones de BONDALTI hacia el Administrador

25. **[CONFIDENCIAL]**.

26. **[CONFIDENCIAL]**.

Sustitución, liberación y nuevo nombramiento del Administrador

27. Si el Administrador incumpliese las funciones previstas en el presente documento o si concurriese un motivo legítimo, incluyendo la existencia de un conflicto de interés, que impidiese la continuación de las funciones del Administrador o aconsejase su cese, la CNMC podrá, de oficio o a propuesta de BONDALTI, exigir su sustitución por una entidad de prestigio y reconocimiento equivalente, de entre aquellas que hubieran sido aprobadas con anterioridad por la CNMC.

⁴ **[CONFIDENCIAL]**.

28. Si se acordase la necesidad de sustituir al Administrador conforme al párrafo anterior, se le podrá exigir a éste que continúe desempeñando sus funciones hasta que BONDALTI designe al nuevo Administrador.
29. Cualquier cese o sustitución del Administrador solo podrá producirse con la previa aprobación expresa por parte de la CNMC.

h. Mecanismo de resolución de conflictos

30. Las controversias que pudieran surgir entre BONDALTI y cualquiera de los Compradores en relación con la interpretación y aplicación de las disposiciones de la oferta se someterá a **[CONFIDENCIAL]**.

i. Proceso y plazos de aprobación e implementación del compromiso

31. BONDALTI someterá a la CNMC el texto completo de la oferta marco, así como la relación de entidades propuestas como Administrador, para su aprobación en un plazo máximo de **[CONFIDENCIAL]**.
32. **[CONFIDENCIAL]**.
33. **[CONFIDENCIAL]**.
34. **[CONFIDENCIAL]**.

2. MODIFICACIÓN DEL COMPROMISO PROPUESTO

35. La CNMC podrá, previa solicitud motivada de BONDALTI, otorgar una dispensa, aceptar terminar, modificar o sustituir, el compromiso propuesto en caso de que se produzca una modificación relevante en las circunstancias fácticas o jurídicas que, por afectar de modo general al mercado del hipoclorito o a la relación con cualquiera de los Compradores, haga innecesario el mantenimiento (incluso parcial) del compromiso para resolver el eventual riesgo para la competencia detectado.