



**MINISTÉRIO DA FAZENDA**  
**Secretaria de Acompanhamento Econômico**

Parecer nº 06138/2003/RJ      COBED/COGPI/SEAE/MF

Em 25 de junho de 2003.

**Referência:** Ofício SDE/GAB n.º 1860, de 17 de abril de 2003.

**Assunto:** ATO DE CONCENTRAÇÃO n.º  
**08012.002718/2003-64**

**Requerentes:** Riverwood Holding INC e Graphic  
Packaging Corporation.

**Operação:** Incorporação da Graphic Packaging  
Corporation pela Riverwood LLC.

**Recomendação:** Aprovação sem restrições.

**Versão Pública.**

---

“O presente parecer técnico destina-se à instrução de processo constituído na forma da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, em curso perante o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC.

Não encerra, por isso, conteúdo decisório ou vinculante, mas apenas auxiliar ao julgamento, pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, dos atos e condutas de que trata a Lei.

A divulgação do seu teor atende ao propósito de conferir publicidade aos conceitos e critérios observados em procedimentos da espécie pela Secretaria de Acompanhamento Econômico - SEAE, em benefício da transparência e uniformidade de condutas”.

A Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça solicita à SEAE, nos termos do art. 54 da Lei n.º 8.884/94, parecer técnico referente ao ato de concentração entre as empresas **Riverwood Holding INC e Graphic Packaging Corporation**.

## **I. Das Requerentes**

### **I.1 – Riverwood Holding, Inc.**

A Riverwood Holding, Inc. (“Riverwood”), sociedade com sede nos Estados Unidos da América, atua mundialmente no mercado de materiais para embalagem.

A empresa produz e comercializa os seguintes produtos: (i) embalagens de papel cartão revestido do tipo Kraft com branqueamento (“Cartão CUK”); (ii) embalagens de papel cartão para bebidas; (iii) embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas de papel

cartão dobrável); (vi) máquinas de embalar; (v) picotes de papel cartão em linhas brancas; e (vi) papel cartão para caixas.

O Grupo apresenta sete acionistas com participações societárias superiores a 5% do capital social, conforme discriminado no quadro abaixo.

### Quadro I Principais Acionistas do Grupo Riverwood

Acionista	Participação no Capital Social (%)
Clayton Dubilier & Rice Fund V Limited	29,8
EXOR Group S.A.	29,8
The 1818 Fund II, L.P.	9,9
HWH Investment Pte. Ltd.	9,3
J.P Morgan Partners (BHCA), L.P.	6,6
First Plaza Group Trust	6,6
Madison Dearborn Capital Partners, L.P.	6,6

Fonte: Requerentes.

A única empresa do Grupo Riverwood que está presente no Brasil é a Riverwood do Brasil Ltda., que é uma subsidiária integral da Riverwood International Corporation.

Já no Mercosul, o Grupo possui a Riverwood Argentina S.A., que é uma subsidiária integral da Riverwood do Brasil Ltda.

No ano de 2002, o Grupo teve faturamento, no Brasil, de US\$ **confidencial**; no Mercosul, de US\$ **confidencial**; e, no mundo, de US\$ **confidencial**.

Nos últimos três anos, segundo as Requerentes, o Grupo participou de apenas uma operação que resultou no Ato de Concentração n.º 08012.005699/2000-85, relativo à incorporação da Riverwood Suzano Ltda., pela Riverwood do Brasil Ltda. (aprovado sem restrições).

## I.2 – Graphic Packaging International Corporation

A Graphic Packaging International Corporation (“GPIC”), sociedade norte-americana com sede nos Estados Unidos da América, atua internacionalmente na fabricação de embalagens. Especificamente, a GPIC produz papel cartão dobrável e também vende placas de papel cartão dobráveis para utilização na embalagem de produtos farmacêuticos, de tabaco, alimentícios e bebidas.

A “GPIC” é a controladora final do Grupo Graphic Packaging.

O Grupo apresenta onze acionistas com participações societárias superiores a 5% do capital social, conforme informações prestadas pelas Requerentes e discriminadas no quadro abaixo.

**Quadro II**  
**Principais Acionistas da “GPIC”**

<b>Acionista</b>	<b>Participação no Capital Social (%)</b>
Grover C. Coors Trust	62,4
Jeffrey H. Coors	8,5
Adolph Coors, Jr. Trust	8,3
Dimensional Fund Advisors Inc.	7,5
State Street Research & Management	6,6
William K. Coors	5,6
May Kistler Coors Trust	5,1
Joseph Coors, Jr.	5,1
Peter H. Coors	5,2
John K. Coors	5,1

Fonte: Requerentes .

A “GPIC” não possui participação em nenhuma empresa com atuação direta no Brasil ou no Mercosul.

No ano de 2002, a “GPIC” teve faturamento, no Brasil, de US\$ **confidencial**; e, no mundo, de US\$ 1.057.000.000,00.

Nos últimos três anos, a “GPIC” não participou de nenhuma operação que resultasse em ato de concentração.

## **II. Da Operação**

A presente operação resultará na incorporação da GPIC por uma subsidiária da Riverwood. Por meio de trocas de ações, o Grover C. Coors Trust, principal acionista da “GPIC”, converterá suas ações preferenciais da “GPIC” em ações ordinárias e receberá o pagamento de aproximadamente US\$ 19 milhões, a título de valor presente de dividendos futuros. Após tal conversão, o Grupo passará a deter o controle do capital votante da GPIC e passará a ser o controlador final da empresa.

Em seguida, a “GPIC” será incorporada pela Riverwood Acquisition Sub LLC, uma subsidiária integral da Riverwood, por meio de trocas de ações da Riverwood por ações da “GPIC”. Após a incorporação, a GPIC deixará de existir como uma empresa independente, sendo que a empresa resultante da Incorporação será a Riverwood Acquisition Sub LLC.

Como resultado desta operação, o Grover C. Coors Trust se tornará acionista da Riverwood Holding, Ind. e controlará aproximadamente 25,3% do capital da Riverwood.

A operação é mundial, com reflexos limitados no Brasil, e está consubstanciada no “*Agreement and Plan of Merger*” (Acordo e Plano de Incorporação), de 25/03/2003.

O valor de mercado das ações da “GPIC” a serem adquiridas pela Riverwood com a incorporação em questão é de aproximadamente US\$ 500 milhões (se considerado o preço de fechamento de US\$ 6,00 de 10/04/2003, o valor resultante seria aproximadamente US\$ 510 milhões).

A operação foi submetida ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência em 15 de abril de 2003.

### III. Da Definição do Mercado Relevante

Conforme informações prestadas pelas Requerentes, tanto a Riverwood quanto a GPIC atuam no mercado de mundial de embalagens. O quadro abaixo apresenta os produtos ofertados pelas Requerentes no mercado mundial.

**Quadro III**  
**Produtos e Serviços Ofertados pelas Requerentes no Mundo**

Produtos	Riverwood	GPIC
Embalagens de papel cartão revestido do tipo Kraft com branqueamento (“Cartão CUK”)	x	
Dobras de papel cartão	x	
Embalagens de papel cartão para bebidas	x	
Embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas de papel cartão dobrável)	x	x
Máquinas de embalar	x	
Picotes de papel cartão em linhas brancas	x	
Papel cartão para caixas	x	

Fonte: Requerentes.

Como pode ser verificado no quadro acima, há sobreposição, no mercado mundial, das atividades das Requerentes em relação aos produtos “embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas dobráveis de papel cartão)”.

Vale mencionar que, segundo as Requerentes, as embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas dobráveis de papel cartão) são produzidas a partir da conversão de placas de papel cartão e são vendidos para empresas fabricantes de produtos de consumo para embalagem de alimentos congelados e secos, brinquedos, produtos farmacêuticos, tabaco e outros produtos de consumo.

A Riverwood oferta, como já foi mencionado anteriormente e apresentado no Quadro III, outros produtos neste mesmo segmento. Vale, portanto, descrever sucintamente cada um desses produtos.

- Embalagens de Papel Cartão Revestido do Tipo Kraft com Branqueamento (“Cartão CUK”) : O Cartão CUK é um tipo de papel cartão especial, de alta qualidade, com características superiores de resistência e capacidade de impressão para imagens de alta resolução que o tornam particularmente mais adequado para uma variedade de aplicações de embalagens. A Riverwood fabrica o Cartão CUK apenas nos Estados Unidos da América, a partir de fibras de pinheiros e madeiras resistentes e, em alguns casos, fibras recicladas, tais como velhas caixas de carga corrugadas e “clippings” resultantes das operações de conversão de papel cartão conduzidas pela Riverwood. O Cartão CUK também serve como principal matéria-prima para embalagens produzidas pela Riverwood. A Riverwood fabrica o Cartão CUK sob duas formas: embalagens de papel de cartão e dobras de cartão. A embalagem de papel cartão (placas de papel cartão) tem múltiplos usos (para cerveja, refrigerantes e outras bebidas). Dobras de papel cartão são usadas para a confecção de embalagens para alimentos secos e congelados, brinquedos e outros produtos de consumo. A Riverwood não vende nenhuma dessas duas modalidades de Cartão CUK no Brasil.
- Embalagens de Papel Cartão para Bebidas: A Riverwood imprime, corta e cola (ou “converte”) placas de papel cartão em embalagens para bebidas para serem usadas em máquinas de embalar. Em 2002, aproximadamente 90% da produção de placas

de papel cartão foi convertida em embalagens para bebidas, sendo que o restante das placas de papel cartão foram vendidas para conversores independentes. A Riverwood oferece embalagens de papel cartão em uma variedade de “designs” e formatos, incluindo pacotes mistos de 6, 12, e 24. A Riverwood tem operações de conversão no Brasil, bem como nos EUA e na Europa.

- Embalagens de Papel Cartão para Produtos de Consumo: Historicamente, a Riverwood iniciou suas atividades vendendo papel cartão para caixas para conversores independentes, os quais convertiam o papel cartão em embalagens e as vendiam para as empresas fabricantes de produtos de consumo para confecção de embalagens para alimentos congelados e secos, brinquedos e outros produtos de consumo. A Riverwood tem fornecido seus produtos a essas empresas através de relações mantidas com conversores e trabalhos com o consumidor final e o responsável pela conversão de soluções, a fim de desenvolver soluções de embalagens. Em alguns países, incluindo o Brasil, a Riverwood tem operação de conversão papel cartão para caixas em papel cartão para produtos de consumo.
- Máquinas de Embalar: A Riverwood fabrica máquinas de embalar nos EUA e na Europa, destinadas a embalar, em alta velocidade, latas, garrafas, e produtos de consumo não líquidos. A Riverwood instala suas máquinas de embalagens nas fábricas dos produtos a serem embalados em todo o mundo (incluindo o Brasil) sob contratos de longo prazo e oferece, adicionalmente, apoio, serviços e monitoramento de performance avançada das máquinas.
- Picotes de Papel cartão em Linhas Brancas (“WLC”): A Riverwood produz WLC apenas em sua fábrica na Suécia. O produto é utilizado em uma variedade de aplicação em dobras de papel cartão por toda a Europa (não no Brasil).
- Papel Cartão para Caixas: Nos EUA, a Riverwood fabrica papel cartão para caixas (papel cartão em linha, médio corrugado e papel tipo Kraft) destinados à venda para os conversores. Os produtos não são comercializados no Brasil. O produto médio corrugado é combinado com papel cartão em linha para fazer caixas de papel cartão corrugadas. O papel tipo Kraft é usado, principalmente, para fazer pacotes e sacolas para compras de supermercados.

A “GPIC” produz “embalagens de papel cartão para produtos de consumo” (placas de papel cartão dobrável) e as vende para que sejam embalados produtos farmacêuticos, de tabaco, alimentícios e brinquedos, dentre outros.

Os produtos e serviços ofertados pelas Requerentes no mercado nacional são:

#### **Quadro IV Produtos e Serviços Ofertados pelas Requerentes no Brasil**

<b>Produtos</b>	<b>Riverwood</b>	<b>“GPIC”</b>
Embalagens de papel cartão para bebidas	x	
<b>Embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas de papel cartão dobrável)</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
Máquinas de embalar	x	

Fonte: Requerentes.

Com o intuito de verificar a possibilidade de substitutibilidade entre os produtos “embalagens de papel cartão para bebidas” e “embalagens de papel cartão para produtos de consumo”, esta SEAE empreendeu pesquisa mais detalhada. Assim, foi enviado ofício para as

Requerentes e mantido contato telefônico com um dos principais concorrentes indicados no requerimento inicial.

Em contato telefônico, o Sr. Walter Schalka – Diretor Presidente da empresa Dixie Toga Embalagens – esclareceu que não há possibilidade de substituição pelo lado da demanda e nem da oferta entre os produtos “embalagens de papel cartão para bebidas” e “embalagens de papel cartão para consumo (placas de papel cartão dobrável)”, pois o primeiro produto é fruto da conversão de placas de papel cartão em embalagens, por meio de máquinas especiais produzidas, neste caso, pela Riverwood – em geral estas máquinas são instaladas nas fábricas dos consumidores sob contrato de longo prazo, que segundo o Sr. Walter, se assemelham a um contrato de comodato. Já as “placas de papel cartão para produtos de consumo” são utilizadas para embalagem de produtos farmacêuticos, de tabaco e alimentícios. Sua utilização para embalagens de bebidas demandaria a instalação de máquinas especiais de embalar (descritas acima), além de necessitarem de um processo químico especial para aumentar a resistência à água.

Já as Requerentes, em resposta ao Ofício 07051/2003/RJ COBED/COGPI/SEAE/MF, informaram:

*“Os produtos embalagem de papel cartão para bebidas, papel cartão para produtos de consumo e papel cartão para caixas não são propriamente substitutos pelo lado da demanda e nem pelo lado da oferta.*

*Papel cartão para caixa (que não é oferecido no Brasil pela Riverwood nem pela GPIC) é a matéria-prima utilizada por coversores na fabricação de caixas de papel cartão corrugadas: cartão em linha, médio corrugados e papel tipo Kraft. O papel tipo Kraft é usado, principalmente, para fazer pacotes e sacolas para compras de supermercados.*

*Embalagens de cartão para bebidas e papel cartão para produtos de consumo, embora sejam usados na embalagem de produtos comestíveis, são produzidos a partir de tipos de Cartão CUK de características diferentes, quais sejam: (i) embalagem de cartão (placas de cartão) e (ii) dobras de cartão.*

*A principal diferença entre embalagens de cartão e dobras de cartão é a resistência à umidade. Na fabricação de embalagens de cartão, alguns produtos químicos são adicionados para aumentar a resistência à água.*

*As embalagens de cartão para bebidas são usadas para embalar cerveja, refrigerantes e outras bebidas; mas como precisam ter alta resistência à água, são fabricadas a partir de embalagens de cartão (placas de cartão).*

*Já os cartões para produtos de consumo são usados para embalar artigos de confeitaria, alimentos, secos e congelados, brinquedos e outros produtos para consumo: sendo fabricados a partir de dobras de cartão, pois não necessita de alta resistência a água.”*

Embora claramente descaracterizada a substitutibilidade entre os dois produtos pelo lado da demanda, a substitutibilidade pelo lado da oferta não restou tão clara, tendo sido descartada pelas Requerentes e por um concorrente. Dado que a “GPIC” atua somente em um segmento, com participação de mercado pouco significativa no Brasil, conforme será demonstrado oportunamente, a agregação dos dois produtos em um só mercado faria diluir ainda mais sua participação.

Assim, o mercado relevante da presente operação será considerado o de “embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas de papel cartão dobrável)”.

Ressalte-se que não ocorrerá integração vertical em decorrência da operação, visto que a Riverwood já era integrada antes da mesma. Verifica-se, assim, em decorrência da operação, apenas uma sobreposição entre as atividades das Requerentes.

### III.2 - Dimensão Geográfica

As Requerentes informaram no requerimento inicial que não dispõem de dados sobre as importações independentes de “embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas dobráveis de papel cartão) no Brasil, mas apenas estimativa de que um total de 50.000 toneladas métricas de papel cartão são importadas para o Brasil visando a produção de embalagens de papel cartão para produtos de consumo, estimando-se que o mercado total brasileiro corresponde a aproximadamente 200.000 toneladas métricas de papel cartão para produtos de consumo.

Assim, em função do montante limitado de importações independentes de papel cartão para produção de embalagens para produtos de consumo (placas dobráveis de papel cartão), as Requerentes argumentaram pela definição do mercado relevante geográfico da operação como o nacional. Acrescentaram que a alíquota do imposto de importação é de 17,5%.

Com intuito de confirmar estas informações, foram enviados ofícios para os clientes das Requerentes, solicitando detalhamento sobre a de aquisição de “embalagens de papel cartão para produtos de consumo”, questionando onde o produto é adquirido (mercado nacional ou internacional), qual o percentual da demanda é atendido pelo mercado nacional, e quais os motivos que influenciam a aquisição neste mercado.

Em resposta ao Ofício n.º 07333/2003/RJ COBED/COGPI/SEAE/MF, o Sr. **confidencial**, representante de **confidencial**, informou adquirir no mercado nacional, diretamente de fabricantes de embalagens, os cartuchos já impressos, que embalam detergentes em pó de sua fabricação, além de alguns produtos alimentícios.

Já o Sr. **confidencial**, representante de **confidencial**, informou que atualmente sua empresa adquire este tipo de produto por intermédio dos conversores nacionais e que não importa embalagens de papel cartão para consumo (placas dobráveis de papel cartão).

Assim, diante das informações prestadas pelas Requerentes e pelos clientes consultados, define-se a abrangência geográfica da operação como nacional.

## 4. Da Possibilidade de Exercício de Poder de Mercado

O quadro abaixo apresenta a estrutura do mercado nacional de embalagens de papel cartão para produtos de consumo (placas dobráveis de papel cartão) em 2002.

**Quadro V**  
**Estrutura do Mercado Nacional de Embalagens de Papel Cartão para**  
**Produtos de Consumo (Placas Dobráveis de Papel Cartão) – 2002**

<b>Concorrentes</b>	<b>Participação de Mercado (%)</b>
Dixie Toga	21
Brasilgráfica	11
Cartonagem Jauense	9
Jofer Embalagens	5
43 S.A.	5
Santa Inês	4
Rigesa	4
<b>Riverwood</b>	<b>1,15</b>
<b>GPIC</b>	<b>0,1</b>
Outros	39,75

Fonte: Requerentes.

Nota-se que as participações de mercado das Requerentes são pouco significativas, diante das participações dos outros concorrentes. A concentração decorrente da operação é de 1,16%, com acréscimo de apenas 0,1 ponto percentual.

Com intuito de confirmar as participações de mercado informadas pelas Requerentes, foram enviados ofícios para a Dixie Toga, Brasilgráfica, Cartonagem Jauense e Jofer Embalagens.

O Sr. Roberto Kolndorfer, procurador da Dixie Toga, informou as seguintes participações de mercado: Dixie Toga, 17%; Brasilgráfica, 11%; Grupograf, 7%; Gráfica 43, 5%; Riverwood, 3%.

Já o Sr.D’Jair Tolomei Careta, Diretor Comercial da Jofer Embalagens Ltda., informou ter conhecimento apenas da participação de mercado de sua empresa, que é em torno de 3,3%. Declarou desconhecer as participações de mercado dos concorrentes, não podendo estimá-las.

O Sr. Edwar Sávio Júnior, Sócio Administrador da Cartonagem Jauense, informou não possuir indicadores para determinar a participação de mercado de sua empresa e dos concorrentes.

O Sr. Alexandre Nogueira Domeque, Gerente Comercial da Brasilgrafica S.A., informou as seguintes participações de mercado: Brasilgrafica, 11,5%; Impressora Paranaense, 7%; Dixie Toga, 6%; Box Print, 5,3%; Igel, 4,7%; Ibratec, 3,3%; Riverwood, 3,2%; Magistral, 2,7%; Gonçalves, 2,7%; Santa Inês, 2,6%; Jofer, 2,6%; Gráfica 43, 2,4%; Baugarten, 1,8%; e, IGB 1,6%.

Diante da impossibilidade de, com as informações prestadas pelas empresas concorrentes, refazer a estrutura de mercado apresentada pelas Requerentes e dado que as participações informadas em resposta aos ofícios da SEAE não são significativamente diferentes das inicialmente apresentadas, sendo a concentração decorrente da operação bem abaixo de 10% e o acréscimo de participação de mercado pela empresa adquirente pouco significativo, optou-se por utilizar a estrutura apresentada pelas Requerentes.

Pelo exposto, verifica-se que o acréscimo de concentração decorrente da operação não altera a estrutura do mercado de maneira significativa, não havendo como concluir que mesmo é a causa de existência de condições que favoreçam o exercício de poder de mercado.



## **V. Recomendação**

A análise precedente demonstrou que o acréscimo de participação de mercado da empresa adquirente, em decorrência da operação, é pouco significativo. Assim, esta SEAE recomenda aprovação da operação sem restrições.

À apreciação superior.

REBECCA VIRGÍNIA ESCOBAR VILLAGRA  
Técnica

CECÍLIA VESCOVI DE ARAGÃO BRANDÃO  
Coordenadora de COBED

CLAUDIA VIDAL MONNERAT DO VALLE  
Coordenadora-Geral de Produtos Industriais

De acordo.

LUIS FERNANDO RIGATO VASCONCELLOS  
Secretário-Adjunto

De acordo.

JOSÉ TAVARES DE ARAUJO JUNIOR  
Secretário de Acompanhamento Econômico