

Santiago, 31 de enero de dos mil ocho.

PROCEDIMIENTO NO CONTENCIOSO

ROL NC N° 199-07

CONSULTANTES: ACCIONISTAS CONTROLADORES DE S.A.C.I
FALABELLA Y ACCIONISTAS CONTROLADORES
DE DISTRIBUCIÓN Y SERVICIO D&S S.A.

OBJETO: CONSULTA SOBRE FUSIÓN ENTRE S.A.C.I
FALABELLA Y DISTRIBUCIÓN Y SERVICIO D&S
S.A.

CONTENIDO

I) PARTE EXPOSITIVA

- 1. INTERVINIENTES**
- 2. OPERACIÓN CONSULTADA**
- 3. ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LOS INTERVINIENTES**
- 4. INFORMES ACOMPAÑADOS A ESTOS AUTOS**
- 5. OBSERVACIONES DE LAS CONSULTANTES A LOS INFORMES Y ANTECEDENTES PRESENTADOS EN EL EXPEDIENTE**

II) CONSIDERACIONES DEL TRIBUNAL

SECCIÓN PRIMERA: ANTECEDENTES GENERALES Y METODOLOGÍA DE ANÁLISIS

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

- §1.1. El control de concentraciones en nuestro ordenamiento jurídico y su aplicación a la operación consultada
- §1.2. Evolución del *retail* en Chile
- §1.3. Metodología de análisis
- §1.4. El *retail* integrado: ámbito relevante de competencia
- §1.5. El *retail* integrado: situación en Chile
- §1.6. *Retail* integrado y poder de mercado

SECCIÓN SEGUNDA: INDUSTRIAS AFECTADAS POR LA OPERACIÓN CONSULTADA Y SUS CARACTERÍSTICAS

- §2.1. El negocio supermercadista
- §2.2. El negocio crediticio
- §2.3. Negocio Inmobiliario

SECCIÓN TERCERA: EFECTOS CONSOLIDADOS DE LA FUSIÓN CONSULTADA SOBRE LA LIBRE COMPETENCIA

- §3.1. Naturaleza y extensión de los riesgos anticompetitivos asociados a la operación consultada
- §3.2. Análisis de las eficiencias planteadas por las consultantes
- §3.3. Posibilidad de establecer condiciones o medidas de mitigación que eviten o minimicen los riesgos de la operación consultada

III) CONCLUSIÓN

----- o -----

I) PARTE EXPOSITIVA

1. INTERVINIENTES

1.1. Consultantes:

- Accionistas controladores de S.A.C.I Falabella.
- Accionistas controladores de Distribución y Servicio D&S S.A.

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

1.2. Personas y entidades que han aportado antecedentes y formulado observaciones:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 número 1) del Decreto Ley N° 211, han aportado antecedentes y expresado opinión en este expediente, en relación con la operación consultada, las siguientes entidades y personas:

- Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios (CONADECUS).
- Confederación del Comercio Detallista y Turismo de Chile (CONFEDECH).
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).
- Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción.
- Don Manuel Cruzat Valdés.
- Supermercado Panoteca.
- Asociación de Químicos Farmacéuticos de Farmacias Independientes de Chile (AFFI)
- Confederación de la Producción y del Comercio (CPC)
- Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF)
- Farmacias Ahumada S.A. (FASA)
- Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (AGIP)
- Centro de Estudios Internacionales UC (CEIUC)
- S.A.C.I. Falabella (Falabella)
- Organización de Consumidores y Usuarios de Chile (ODECU)
- Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC)
- Distribución y Servicio D&S S.A. (D&S)
- Asociación Gremial de Supermercados de Chile (ASACH)
- Fiscalía Nacional Económica (FNE o Fiscalía)

2. OPERACIÓN CONSULTADA

2.1. A fojas 5 y siguientes, con fecha 7 de junio de 2007, los accionistas controladores de Falabella y de D&S presentaron consulta a este Tribunal respecto del acuerdo de fusión celebrado entre ellos, solicitando se declare que dicha fusión se ajusta a las normas sobre libre competencia contenidas en el Decreto Ley N°211.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

2.1.1. Descripción del proyecto.

En su presentación, los accionistas controladores de Falabella y de D&S señalan que, por instrumento privado de fecha 17 de mayo de 2007, acordaron fusionar ambas sociedades, de manera tal que sus accionistas pasarán a serlo de la sociedad absorbente, en una relación de canje de 77% para los accionistas de Falabella y 23% para los de D&S.

Con respecto a los acuerdos más importantes que habrían alcanzado las partes, señalan que la nueva sociedad estará compuesta por un directorio de 11 miembros y que la fusión estaría sujeta a las siguientes condiciones: (i) que no exista resolución o norma administrativa, legal o de cualquier otra naturaleza que imponga una restricción significativa o que de otra forma afecte significativa y adversamente la libertad de la sociedad fusionada para realizar los negocios que hoy desarrollan Falabella y D&S; (ii) que Falabella y D&S hayan cumplido con las reglas establecidas para el Período de Transición (el período que va entre la firma del acuerdo de fusión y el perfeccionamiento de la misma); (iii) que no hayan ocurrido hechos o circunstancias distintas de aquellas que afecten la economía general de los países en que Falabella y D&S operan, que afecten significativamente el valor de dichas empresas; y, (iv) que, a la fecha de perfeccionamiento de la fusión, se haya iniciado el proceso de registro o de modificación del registro de la sociedad absorbente ante la *Securities Exchange Commission* de los Estados Unidos.

Por otra parte, señalan que durante el Período de Transición las partes se obligan a: (i) no modificar sustancialmente los negocios de la respectiva sociedad controlada; (ii) no enajenar ningún activo sustancial de la respectiva sociedad controlada; (iii) no distribuir dividendos en exceso de US \$220 millones (en proporción de 77% y 23% para Falabella y D&S, respectivamente); (iv) no acordar ni efectuar disminuciones de capital ni aprobar un programa de recompra de acciones, y que los aumentos de capital que se efectúen estén ligados a un proyecto concreto, caso en el cual la otra sociedad podrá efectuar a su vez un aumento de capital, para evitar que se altere la proporción acordada como relación de canje; y, (v) no promover ni permitir actos, contratos o situaciones que sean incompatibles con el perfeccionamiento de la fusión.

Finalmente, las consultantes hacen presente que Falabella y D&S convinieron celebrar un acuerdo de confidencialidad, con el fin de resguardar la información que se

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

intercambio entre ellas durante el Período de Transición, y que han creado un comité integrado por tres miembros designados por los accionistas controladores de cada una de las compañías objeto de la fusión, a fin de realizar las labores de preparación de la transición que sean necesarias.

2.1.2. Visión de negocios de la operación consultada.

Con respecto a la visión de negocios de la operación proyectada, las consultantes señalan que tanto Falabella como D&S son empresas que desarrollan giros esencialmente complementarios, cuya operación y expansión en conjunto ofrece la posibilidad de aprovechar importantes oportunidades de crecimiento a nivel internacional, combinando sus respectivas capacidades y conocimiento y, en lo que toca a Chile, economías de ámbito y escala.

En este sentido, señalan que mientras Falabella poseería una reconocida posición en el negocio de tiendas por departamento y en la venta de materiales para la construcción y artículos para el mejoramiento del hogar, D&S poseería una posición equivalente en el mercado de la venta de abarrotes y alimentos en establecimientos de grandes formatos. Así, en sus palabras, ambas empresas han consolidado una exitosa gestión en mercados distintos, pero que combinados podrían dar lugar a sinergias y fortalecimientos recíprocos con operaciones en Chile y en el extranjero, lo que permitirá a la empresa fusionada competir eficientemente para proporcionar a los consumidores, en los distintos sectores en que las compañías involucradas participan, una extensa gama de productos y servicios de consumo masivo. Lo anterior, con las esperables reducciones de precios, mejoras en cobertura geográfica y aumento en la oferta, replicando así la opción de desarrollo bajo el concepto de *retail* integrado que han adoptado exitosamente otros actores tanto nacionales como extranjeros.

En opinión de las consultantes, la fusión permitirá a Falabella una explotación más eficiente del giro de supermercados, que desarrolla actualmente por medio de los establecimientos Tottus y San Francisco, logrando en este negocio las escalas, los estándares y el *know how* de D&S, generando una explotación más eficiente y competitiva del formato, con los consiguientes beneficios para los consumidores. Por su parte, la operación permitirá a D&S incorporarse a un grupo con fuerte presencia en los segmentos de tiendas por departamento y productos para la construcción y el mejoramiento del hogar y categorías de productos, particularmente en los denominados *non-food*, respecto de los cuales el conocimiento de D&S es más

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

limitado, aprovechando así recursos empresariales y capacidad de emprendimiento para mejorar la oferta en los rubros en que carece de experiencia y desarrollar una operación internacional. Por último, respecto a ciertos mercados donde ambas empresas tienen una presencia relevante, como por ejemplo en el caso de las tarjetas de crédito, un manejo integrado de riesgo y un incremento en la eficiencia operacional permitirán un mejor desempeño para ambas tarjetas, lo que haría posible ofrecer mejores condiciones a los consumidores.

2.1.3. Objetivos de la operación.

Señalan las consultantes que los objetivos principales de la fusión consultada serían la internacionalización de las operaciones de Falabella y D&S y el aprovechamiento de sinergias y demás beneficios a nivel local.

Con respecto a la internacionalización de ambas empresas, indican que la fusión permitirá el nacimiento de una multinacional con plataforma chilena, que agregaría masa crítica para enfrentar a los grandes competidores regionales, ya que las sinergias y el aprovechamiento de la experiencia de ambas empresas en los distintos sectores del *retail* chileno, permitirá a la empresa fusionada profundizar el proceso de internacionalización iniciado por Falabella con sus inversiones en Argentina, Perú y Colombia, en que la experiencia de D&S en el rubro de supermercados representará un importante activo. Adicionalmente, en su opinión, la concurrencia conjunta de ambas empresas les permitirá posicionarse en un multiformato de gran atractivo y relevancia, lo que hace que la empresa fusionada estará en condiciones de apuntar a un mercado latinoamericano de cerca de 500 millones de consumidores.

Con relación a lo anterior, agregan que Cencosud -que en su opinión será el principal competidor nacional y, eventualmente, uno de los más importantes competidores regionales de la sociedad fusionada- se ha beneficiado, según demuestran la experiencia de Chile y Argentina, de esta estructura luego de su fusión con Almacenes París, pues ha podido aprovechar el fuerte impulso que le otorga el desarrollo de un modelo multiformato con alcances internacionales.

Así, en palabras de las propias consultantes, la internacionalización ha sido determinante en la decisión de llevar a cabo la fusión propuesta, supuestamente bajo la convicción de que ella redundará en saludables efectos que debieran extenderse a diversos actores de la economía chilena, y que la operación conjunta de Falabella y

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

D&S en Chile presenta beneficios que excederían los efectos que la fusión podría tener en materia de libre competencia.

Con respecto al aprovechamiento de sinergias, las consultantes señalan que la fusión permitirá relevantes eficiencias, entre las que destacarían: (i) beneficios derivados de la complementariedad de negocios; (ii) beneficios derivados del manejo conjunto de las tarjetas CMR y Presto, llevando a esta última a los mejores estándares de eficiencia de la primera; (iii) economías de ámbito asociadas al acceso conjunto a tecnología de punta para el desarrollo de redes de logística y distribución, con las consiguientes mejoras en manejo de inventarios; (iv) economías de escala en la operación de las principales líneas de negocios, por el acceso a una mayor red de proveedores, volúmenes agregados de compra a proveedores internacionales y ahorros en comisiones de intermediarios; (v) mayor acceso a crédito y ahorros en costo de capital por diversificación de riesgos a nivel regional y, asimismo, una mayor estabilidad de los flujos de caja que resultan de combinar los ingresos de los negocios de Falabella y de D&S.

Finalmente, señalan que la operación también produce importantes externalidades positivas, como beneficios a proveedores chilenos que podrán disponer de redes de distribución que les permitan aumentar su oferta a nivel regional, y un aumento de la competencia en el sector financiero, por cuanto la fusión fortalecerá al Banco Falabella, en especial considerando la posibilidad de abrir sucursales en los más de 100 locales de D&S a lo largo del país, lo que potenciará la escala y visibilidad de sus operaciones, fortaleciéndose así la competitividad en la industria bancaria y promoviendo el creciente proceso de bancarización que tiene lugar en Chile.

2.1.4. Eventuales efectos negativos de la operación.

De acuerdo con las consultantes, los eventuales riesgos de la fusión consultada son acotados y deben entenderse como marginales al contrastarlos con la lógica económica y funcional a la competencia que presenta la fusión, la que permitirá alcanzar sinergias y eficiencias relevantes con aumentos en la oferta y mejoras de precios.

En relación con esto, apuntan que los mercados tienen grandes capacidades de adaptación, donde nadie tiene su posición asegurada y que, de hecho, la empresa que nace de la fusión tendrá inevitablemente desafíos internos y externos, lo que ven

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

ejemplificado en el hecho que muchas de las empresas importantes hace 20 años en el *retail* anglosajón, como Sears y Marks & Spencer, no han logrado mantener su posición, mientras que Wal-Mart, hoy la más importante empresa de *retail* del mundo, era entonces insignificante.

2.1.5. Mercados afectados por la operación consultada.

Según las consultantes, los siguientes mercados se verían afectados por la operación sometida a consulta:

2.1.5.1. Industria de los supermercados.

Respecto a la industria de los supermercados, las consultantes hacen presente que este Tribunal ya se ha pronunciado sobre la definición de mercado relevante, distinguiendo a tal efecto las relaciones con consumidores y con proveedores.

Así, destacan que este Tribunal ya definió que, desde el punto de vista de los consumidores, el mercado relevante de producto está constituido por el de venta al por menor de abarrotes, bebidas, productos no perecibles y alimentos en general, además de artículos no alimenticios para el hogar en grandes superficies, excluyendo a los *minimarkets* y almacenes pequeños; y que, desde el punto de vista de los proveedores, está constituido por el de aprovisionamiento por mayoristas de productos alimenticios y de artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, a supermercados e hipermercados, para su distribución minorista a consumidores finales, entendiendo por supermercados e hipermercados a las salas de venta masivas, bajo el sistema de autoservicio, incluidos los formatos tradicionales, económico, de conveniencia e hipermercado, y con exclusión del formato *minimarket*.

Sin embargo, agregan que la definición del Tribunal puede ser complementada, por cuanto, desde la perspectiva de los consumidores, los formatos de mayor tamaño enfrentan competencia por parte de establecimientos que utilizan otros formatos, que enfatizan algunos atributos como la cercanía, la rapidez en la atención y, en general, el menor tiempo dedicado a la compra relevante. Así, en su opinión, al menos tratándose de compras de reposición, los consumidores valoran mayormente la cercanía de los establecimientos de comercio, incluso frente al precio, por lo que los supermercados e hipermercados compiten con otros importantes canales de distribución, como tiendas de conveniencia y ferias.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Por su parte, desde la perspectiva de los proveedores, los mercados relevantes de aprovisionamiento o suministro se configurarían también de acuerdo a los productos o categorías de productos de que se trate, como resulta del criterio de sustituibilidad, y, por eso, cada producto o categoría de producto constituiría un mercado relevante independiente.

Con relación al mercado geográfico relevante, las consultantes apuntan que este Tribunal ya lo definió respecto de los proveedores como el de aprovisionamiento, por parte de mayoristas, de productos alimenticios y de artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente a supermercados dentro del territorio de la República de Chile, para su distribución minorista a consumidores finales, y agregan que, si bien este Tribunal no se ha pronunciado respecto a este mercado desde el punto de vista de los consumidores, sería claro que debe considerar toda área en que los consumidores cuenten con alternativas competitivas donde satisfacer sus necesidades, lo que variará conforme a la configuración geográfica del lugar de que se trate.

Con respecto a la participación de Falabella y D&S desde la perspectiva de la distribución, señalan que, adoptando la definición de mercado de este Tribunal, D&S tenía a diciembre de 2006 una participación a nivel nacional de un 33,3% y Falabella, por medio de la cadena Tottus - San Francisco, poseía alrededor de un 4,1% del mercado, por lo que el incremento de concentración no sería sustancial.

Con respecto a la participación de Falabella y D&S respecto de sus proveedores, apuntan que debe además considerarse la altísima participación de mercado que tienen los principales proveedores en rubros de importancia, que impide que los distribuidores ejerzan poder de mercado sobre ellos, agregando que respecto a los proveedores de menor tamaño, las aprensiones en lo que toca a sus relaciones con las grandes cadenas han sido, en el caso de D&S, cubiertas por un nuevo mecanismo de relación contractual acordado con la FNE.

Continúan las consultantes haciendo referencia a que, en su opinión, este es un mercado altamente competitivo, siendo la mejor evidencia de esta competitividad la significativa ampliación de la oferta y la circunstancia que los precios reales de los alimentos y otros productos han sufrido reducciones significativas en la última década, a costa de una baja de los márgenes de las cadenas supermercadistas.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Agregan que la FNE ha señalado en otros procesos que existirían algunas barreras de entrada al negocio de supermercados, y que estas serían la propiedad de terrenos ubicados en sectores estratégicos, economías de escala, masa crítica de tenedores de tarjetas de crédito y la existencia de marcas propias.

Con respecto a la propiedad de terrenos, hacen presente que D&S no cuenta con terrenos estratégicos no utilizados y que, en contra de la intuición de que D&S tendría un significativo stock de terrenos, conviene hacer presente que sólo mantiene 13 terrenos disponibles a nivel nacional para desarrollos futuros. A lo anterior se debe agregar que no existen en Chile limitaciones a la construcción de grandes superficies y que el explosivo crecimiento de las ciudades hacia sectores periféricos abre importantes espacios para la instalación de nuevos supermercados e hipermercados.

Respecto de las economías de escala, apuntan que si bien son importantes para alcanzar eficiencias en esta industria, su relevancia debe ser evaluada considerando que las escalas óptimas son relativas, de modo que ellas pueden presentarse en operaciones de distintos tamaños, tanto a nivel nacional como regional.

Sobre la supuesta necesidad de cierta masa crítica de tenedores de tarjetas de crédito, hacen presente que tal afirmación no se encontraría avalada empírica ni teóricamente, y que en el mercado relevante en el que operan tales tarjetas existen importantes sustitutos, una agresiva competencia y no se presentan barreras de entrada.

Por último, respecto a la explotación de marcas propias, sostienen que si bien son un factor adicional que incide en la competencia, no constituye una barrera de entrada, por cuanto nada impide a los competidores generar su propio *stock* de marcas propias y porque internacionalmente, incluso, han existido incursiones en el mercado de supermercados con surtidos básicos de productos sólo de marcas propias, lo que muestra que éstas no necesariamente están asociadas a tamaño, sino que a políticas comerciales dirigidas especialmente a ciertos segmentos de la población.

Continúan las consultantes señalando que el mercado de los supermercados es altamente desafiante, lo que estaría avalado por cuanto: (i) existe una baja penetración del canal de supermercados en relación a países con altos niveles de desarrollo, lo que muestra la potencialidad de crecimiento de la industria y reduciría cualquier posibilidad real de abuso de posición dominante; (ii) la tasa de crecimiento real

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

promedio simple de la industria de los últimos 15 años ha estado en torno al 8,8%; y, (iii) los hábitos de compra de los consumidores evidencian que éstos privilegian distintos factores al realizar sus compras, combinando visitas a establecimientos de distinto tamaño.

Respecto a los efectos de la operación consultada, señalan que debe diferenciarse entre efectos sobre la industria, los proveedores, los consumidores y la empresa fusionada.

Con relación a los efectos sobre la industria, señalan que la fusión no aumenta la concentración del mercado de manera sustancial, pues la cuota de Falabella sólo alcanza alrededor de un 4,1% a nivel nacional y que, además, desde un punto de vista geográfico, el traslape entre locales de D&S y de Falabella sólo ocurre en un número reducido de comunas pero que, dada la baja penetración que en esas comunas presenta el segmento de supermercados nada impide que, incluso en ellas, puedan entrar nuevos oferentes con formatos sustitutos.

Respecto a los efectos sobre los proveedores, apuntan que el aumento de la concentración por efecto de la fusión no altera de manera significativa las relaciones de equilibrio o contrapeso de los supermercados y los proveedores, y que éstos últimos, particularmente los medianos y pequeños, debieran verse beneficiados al contar con una red de distribución más extensa y eficiente, con alcance incluso internacional. Además, hacen presente que las aprensiones del pasado fueron resueltas con los importantes avances de D&S en su relación con los proveedores. Así, señalan que en virtud del avenimiento alcanzado con la FNE con fecha 15 de diciembre de 2006, D&S publicó el 29 de abril de 2007 el documento denominado “Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento de Mercaderías” (TCGA), que regula los términos y condiciones que rigen las relaciones entre D&S y sus proveedores, tanto en materia de aprovisionamiento como respecto de los servicios que la empresa presta a los proveedores. A su vez, respecto de la reposición de productos al interior de los locales, agregan que por avenimiento celebrado entre D&S y la AGIP, con fecha 29 de diciembre de 2006, se convino en un mecanismo de mutua satisfacción que permitiera a ambas partes desarrollar la reposición bajo estándares de precios de mercado, coordinación y lealtad recíproca.

Con respecto a lo anterior, las consultantes señalan que las condiciones acordadas por estos instrumentos serán aplicados y adoptados como vinculantes por la empresa

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

fusionada respecto de los actuales supermercados Tottus y San Francisco, de modo que, en su opinión, las aprensiones a este respecto debieran darse por resueltas.

En relación con los efectos sobre los consumidores, señalan que la evidencia ha demostrado que la concentración de la industria no ha traído consigo alzas en los precios sino todo lo contrario y que, al mismo tiempo, ha aumentado la oferta y mejorado la calidad de servicio, medida en factores como disponibilidad, cobertura y variedad de productos en las góndolas. Por lo mismo, estiman que las sinergias y economías que se espera alcanzará la empresa fusionada, debieran traducirse en menores precios y aumentos de calidad.

Por último, en lo que dice relación con los efectos de la operación consultada sobre la empresa fusionada, señalan que se generará en este mercado un conjunto de sinergias y efectos positivos, que la intensidad de la competencia existente se encargará de traspasar a los consumidores, particularmente en razón de la ampliación y utilización más eficiente de una red de logística y distribución, de la aplicación a Tottus – San Francisco de los mejores estándares y escalas de D&S en la administración y operación de supermercados, del aumento de cobertura hacia localidades de menores recursos y más alejadas de los principales centros de consumo; y de la diversificación de formatos.

2.1.5.2. Mercados del crédito de consumo y de medios de pago vía tarjetas.

A este respecto, las consultantes señalan que el mercado relevante en el que participan Falabella y D&S se puede analizar desde dos perspectivas, a saber, el mercado de los créditos de consumo y el mercado de medios de pago vía tarjeta.

Con respecto al primero de estos mercados hacen presente que, en su opinión, incluiría entre sus oferentes a bancos (vía tarjetas de crédito, líneas de crédito, líneas de sobregiro, créditos de consumo, entre otros), instituciones financieras, cooperativas, cajas de compensación, establecimientos de ventas automotrices con financiamiento, a una diversidad de otros oferentes y a los emisores de tarjetas de crédito no bancarias como Falabella con su tarjeta CMR, Líder con Presto, Jumbo Más, Ripley, La Polar y otros. Además, señala que en este escenario, si se suma CMR Falabella y Presto-D&S, su participación es de 8,3% y si se incluye la participación del Banco Falabella esta ascendería a 11,6%.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Con respecto al segundo de estos mercados, señalan que puede estimarse como el de los medios de pago vía tarjetas bancarias, incluidas tarjetas de crédito y de débito, en este último caso normalmente asociadas a líneas de crédito, y tarjetas no bancarias. Indican que en él compiten las tarjetas bancarias de crédito y de débito asociadas a los sistemas Transbank y Redbanc, respectivamente, y las tarjetas emitidas por las casas comerciales, supermercados y farmacias de los más diversos tamaños, de aceptación creciente, pero aún restringida o limitada, haciendo presente que, en su opinión, la competencia en este segmento es probablemente de las más intensas de la economía chilena.

A lo anterior agregan que, según información que ellos manejan, las tarjetas de las empresas involucradas en la fusión representan sólo un 19,3% del total; porcentaje que se encuentra lejos de configurar una posición de dominio en el mismo, siendo importante destacar que la superposición entre los titulares de tarjetas de CMR y Presto es relevante, por lo que a nivel de titulares de tarjetas el impacto de la fusión será sustancialmente menor al solo ejercicio de sumar el número de tarjetas emitidas por cada una.

Con respecto al mercado geográfico, en opinión de las consultantes este es nacional, por cuanto los créditos de consumo se ofrecen y demandan en todo el país en condiciones razonablemente comparables. Además, según ellas, en el mercado más restringido de las tarjetas de crédito, bancarias o no, estas pueden ser utilizadas en las distintas regiones del país, sin perjuicio de ciertas diferencias subsistentes a nivel de la cobertura -en número de comercios- que caracterizan a unas y otras.

Hacen notar que, en su opinión, se trata de un mercado desconcentrado y fuertemente competitivo, lo que ha llevado a incrementar de manera importante los grados de sustitución de las tarjetas de crédito no bancarias entre sí y con las tarjetas bancarias. A ello se sumaría el proceso de bancarización impulsado por la banca, tendente a atender a sectores de menores recursos, el crecimiento anunciado de sus divisiones de consumo y la tendencia creciente a la formación de alianzas estratégicas entre el *retail* y los bancos, todo lo que habría potenciado la competencia en este mercado.

En lo que dice relación con eventuales barreras a la entrada, señalan que la experiencia ha demostrado que no existen ni barreras legales ni operacionales en este mercado, a lo que debe agregarse el hecho que prácticamente no habría costos de cambio de una tarjeta a otra, y que las políticas comerciales de las distintas tiendas

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

hacen que generalmente la sola circunstancia de contar con una tarjeta emitida, por ejemplo, por CMR, les permita obtener en breve plazo las tarjetas emitidas por otros establecimientos distintos, lo que permitiría descartar cualquier abuso de poder de mercado.

Por último, respecto a los efectos de la fusión, las consultantes advierten que debe diferenciarse entre los efectos sobre la industria, sobre los proveedores – fuentes de financiamiento, sobre los consumidores y sobre la empresa fusionada.

Con relación a los efectos sobre la industria, señalan que el aumento de la concentración en el segmento de los créditos de consumo y de los medios de pago constituidos por tarjetas plásticas no es significativo, por lo que la operación no debiera traer consecuencias contrarias a la libre competencia.

Respecto a los efectos sobre los proveedores -fuentes de financiamiento- hacen presente que tanto D&S como Falabella se financian vía recursos propios y de terceros, y que respecto de estos últimos, hay muchos adquirentes de financiamiento, lo que descarta cualquier poder de compra por parte de la empresa fusionada.

Sobre los efectos en los consumidores, señalan que estos debieren verse beneficiados con una mayor oferta de medios de pago y de crédito, por la circunstancia que los titulares de tarjetas de crédito podrán utilizarlas en un mayor número de puntos de venta.

Finalmente, respecto de la empresa fusionada, hacen presente que la aplicación a Presto de los mejores estándares de CMR, particularmente en materia de manejo de riesgo, redundará en menores costos por concepto de cartera incobrable, a lo que se debería sumar la reducción de los costos de administración al consolidar el manejo operativo de ambas tarjetas, el aumento de los puntos de contacto con clientes y otras eficiencias derivadas de compartir una misma plataforma comercial, con las consiguientes reducciones en el costo de captación de clientes y en el costo comercial de colocaciones de créditos.

2.1.5.3. Industria Bancaria.

Respecto a este mercado, las consultantes indican que la mayor eficiencia de la operación en este mercado resultará del fortalecimiento del Banco Falabella, con el

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

consiguiente aumento de competitividad en la industria bancaria, lo que sería consecuencia de que la empresa fusionada podrá utilizar los locales de la cadena de supermercados de D&S y el flujo de clientes de la cadena para sus actividades bancarias, lo que tendrá por efecto previsible, además, un uso más intensivo de los metros de sala de ventas.

2.1.5.4. Mercado de desarrollo y explotación de Centros Comerciales.

Las consultantes señalan que este mercado relevante de producto está constituido por los centros comerciales denominados *malls* o *shopping centers*, cuya característica esencial es tener a lo menos dos grandes tiendas de departamentos, junto a un número importante de comercios de tamaño pequeño y mediano orientados principalmente a la venta de artículos de moda y vestuario. En este mercado, las mayores participaciones corresponden al grupo Cencosud, a Mall Plaza -en que participa Falabella con aproximadamente un 60% de su propiedad- y a Parque Arauco.

Agregan que, a su juicio, D&S no operaría en este mercado, pues los centros comerciales que explota y desarrolla serían funcionales a su negocio principal y, salvo por su participación no controladora en el mall de la ciudad de Calama, pertenecerían a formatos no comparables con los establecimientos construidos y desarrollados por Mall Plaza, a lo que debe agregarse que en la gran mayoría de los casos no hay coincidencia de arrendatarios entre los *malls* en que participa Falabella y los centros comerciales que explota D&S.

Por otro lado, sostienen que los *malls* no pertenecen al mismo mercado relevante que otros formatos que agrupan un cierto número de comercios, como los *power centers* (que estarían definidos por sumar dos o más tiendas de grandes superficies, siempre que no sean dos tiendas de departamentos; usualmente una de *home improvement* y un supermercado, o una gran tienda con supermercado, junto a pequeños locales de servicios) o los *strip centers* (que serían un número variable de establecimientos de servicios, que incluye uno de alto tráfico de público, por ejemplo una farmacia o un pequeño supermercado, ubicados por lo general en lugares de fácil acceso para el consumidor), por lo que desde el punto de vista geográfico, son relevantes las áreas de influencia de los *malls*, que por lo general son de mayor extensión que las de un *power center* y las de éste que las de un *strip center*.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Así, en su opinión, la operación consultada no produciría efectos en este mercado, salvo uno muy marginal relativo al aumento de la participación que tendrá la empresa fusionada en el *mall* de la ciudad de Calama.

2.1.5.5. Mercado de Tiendas por Departamento.

En lo que dice relación con este mercado, las consultantes indican que D&S no participa en él, de modo que la operación consultada no generaría efectos, por lo que sólo podría tenerse por relevante la venta de vestuario que hacen los hipermercados y, en menor medida, de productos para el hogar y electrodomésticos. Sin embargo, en su opinión, estas ventas son esencialmente funcionales al negocio principal de supermercados y, en general, están dirigidas a distintos segmentos de la población, a lo que debe agregarse que los proveedores serían también esencialmente distintos.

2.1.5.6. Mercado de Venta de Materiales de Construcción y Productos para el Mejoramiento del Hogar.

Las consultantes hacen presente que D&S no participa, o sólo lo haría de manera marginal, en la venta de bienes para el mejoramiento del hogar en sus supermercados, de modo que la operación consultada no generaría efectos en este mercado.

2.1.5.7. Mercado de Distribución de Productos Farmacéuticos.

Según las consultantes, la fusión no debiera producir efectos en este mercado, ya que Falabella tendría una participación meramente financiera en FASA y, por su parte, D&S ha celebrado con anterioridad al acuerdo de fusión un contrato para que esta misma cadena opere, bajo su marca, la totalidad de los locales que explotaba D&S bajo la marca Farmalíder.

2.1.5.8. Otros mercados.

Con respecto a otros mercados que podrían verse afectados con la operación consultada, las consultantes señalan que las eficiencias y aumentos de cobertura que espera alcanzar la sociedad fusionada, generarán, ante todo, la importante externalidad positiva consistente en potenciar la competencia en la industria bancaria y le permitirá ampliar o profundizar la oferta de otros productos y servicios de consumo

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

masivo, lo que sería el caso, por ejemplo, de los negocios de comercialización de servicios de telecomunicaciones, seguros y agencias de viajes, entre otros.

2.2. A fojas 40 y con fecha 12 de junio de 2007, se dio inicio al procedimiento del artículo 31° del Decreto Ley N° 211, y este Tribunal ordenó efectuar las publicaciones procedentes y notificar de la consulta de autos a la Fiscalía Nacional Económica y a diversas instituciones públicas y privadas, a fin de que aportaran antecedentes al respecto.

2.3. La resolución que dio inicio al procedimiento de consulta fue publicada el día 21 de junio de 2007 en el diario El Mercurio de Santiago y en el Diario Oficial.

3. ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LOS INTERVINIENTES.

3.1. Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios (CONADECUS):

A fojas 161 y siguientes, la Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios (CONADECUS) hace presente que si bien reconoce la necesidad de que existan empresas de gran capital y con suficiente capacidad de gestión para competir exitosamente en el mercado internacional, en el mercado interno la fusión consultada resulta perjudicial para los consumidores, considerando las condiciones de concentración de la oferta en el área de los supermercados y la insuficiente legislación actual para proteger a los consumidores en materia de intereses y tarjetas de crédito, agregando que el efecto negativo de la fusión de autos alcanza también a un sector importante de la pequeña empresa, aquellas proveedoras de D&S y Falabella.

En atención de lo anterior, estima que la fusión no debiera ser aprobada por este Tribunal.

Sin embargo, para el caso que en definitiva se apruebe la operación consultada, propone las siguientes medidas de resguardo:

a) Que se exija a Falabella, antes de la fusión, la venta del grupo de supermercados San Francisco y Tottus y que dicha venta se efectúe a una empresa independiente, que dé garantías de reincorporar la cadena a la competencia;

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

b) Que se apliquen a las grandes empresas comercializadoras al detalle las mismas limitaciones que rigen a los bancos, en cuanto al volumen total de créditos otorgados a sus clientes;

c) Que se regulen las comisiones y cargos fijos cobrados por las tarjetas de crédito, fijando valores máximos anuales, y que se informe a los clientes el valor total que representan para los créditos, como porcentaje adicional del interés, debiendo exigirse en todo caso, que los costos de las tarjetas involucradas en la fusión, se ajusten y reduzcan a las tasas de interés y gastos más bajos que alguna de ellas posea en la actualidad; y,

d) La venta del Banco Falabella, por parte de Falabella, en forma previa a la aprobación de la fusión.

Junto con su opinión, CONADECUS acompaña un informe sobre la operación consultada, elaborado por una comisión técnica de su directorio, en el cual se hace una explicación de la evolución del *retail* en Chile, su nivel de concentración y los efectos que este nivel de concentración puede tener desde una perspectiva de libre competencia.

3.2. Confederación del Comercio Detallista y Turismo de Chile (CONFEDECH):

A fojas 164 y siguientes corre el informe de la Confederación del Comercio Detallista y Turismo de Chile (CONFEDECH), que hace presente que la operación consultada constituiría un nuevo eslabón para aumentar la, a su juicio, alarmante concentración económica que se observa actualmente en el mercado nacional.

Así, en su opinión, la fusión entre D&S y Falabella podría atentar contra la libre competencia, ya que la alta concentración que alcanzaría la empresa fusionada implicaría un monopolio en la comercialización y distribución de productos en poder de pocas manos y, como consecuencia, éstas detentarían poder sobre los precios.

Con respecto a la situación de los proveedores, hace presente que desde hace muchos años que está en crisis, por cuanto, para incorporar sus productos en las grandes cadenas nacionales, deben aceptar exigencias que van más allá de una simple operación comercial, como pagos por incorporación, participación obligada en campañas publicitarias, costos por exhibición, rebajas por volumen, pagos a 90 días o

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

más, etc. Lo anterior, en su opinión, se ve fuertemente agravado por el hecho que si no se aceptan estas condiciones, los proveedores no pueden vender en estas cadenas. Lo anterior, a su juicio, deja a los proveedores entregados a una situación abiertamente abusiva. Respecto a la situación de los consumidores, hace presente que, contrario a lo que se podría pensar, las grandes superficies no los favorecen, por cuanto deben pagar precios muchos más altos a través de las tasas de interés de las tarjetas de consumo de las propias cadenas, que sin duda es su mejor negocio. Por otra parte, en su opinión, no sería efectivo que los descuentos que obtienen las cadenas a costa de los proveedores sean traspasados a los consumidores, ya que lo que ocurre es la simple utilización de artículos gancho para atraer a los consumidores, citando como ejemplo los sorteos apoyados por una publicidad que siempre terminan pagando los proveedores.

3.3. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

A fojas 172, aportó antecedentes la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), haciendo presente que las entidades mencionadas en la fusión son accionistas controladoras de otras sociedades sujetas a su fiscalización, a saber, Banco Falabella, Promotora CMR Falabella S.A. y Servicios y Administración de Créditos Comerciales PRESTO S.A., estas dos últimos en su calidad de emisores de tarjetas de crédito, en virtud de las normas del Capítulo III.J.1 del Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile, agregando que, desde su óptica, no se visualizan situaciones que alteren o afecten el normal desempeño de los mercados y del rol supervisor que le corresponde.

Sin perjuicio de lo anterior, y teniendo en consideración las asimetrías de información que se presentan en el mercado financiero bancario y el no bancario, como también dentro de este último, hace presente que la operación consultada concentraría un importante volumen de información financiera que debiera ser conocido por el mercado y por el supervisor.

Junto con su presentación, acompaña un informe respecto al impacto de la fusión consultada en el sistema financiero, en el que señala que, en su opinión, los mercados financieros relevantes en que participan las empresas objeto de la fusión se identifican con el mercado de colocaciones a personas y, en especial, las de consumo. Dicho segmento, a su parecer, puede ser clasificado en 2 industrias claramente diferentes, y que dicen relación con un mercado bancario propiamente tal, en donde participa

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Banco Falabella, y un mercado financiero no bancario donde participan las empresas Promotora CMR Falabella S.A. y Servicios y Administración de Créditos Comerciales PRESTO S.A. Hace presente, además, que existen barreras de entrada al mercado financiero bancario que no están presentes en el caso del no bancario.

Agrega que, según lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley General de Bancos, la SBIF debe dar a conocer al público información sobre las colocaciones, inversiones y demás activos de los bancos y de las cooperativas de ahorro y crédito, así como su clasificación y evaluación, añadiendo que debe dar a conocer a firmas especializadas la nómina de sus deudores, los saldos de sus obligaciones y sus garantías.

Por el contrario, cualquier otro tipo de empresa que otorgue financiamiento no tiene necesariamente la obligación de informar al mercado sobre sus colocaciones, inversiones u otros activos, y en ningún caso estas empresas tienen la obligación de divulgar antecedentes crediticios y de comportamiento de pago en las condiciones previstas en el citado artículo 14 de la Ley General de Bancos.

Por lo anterior, si bien en su opinión la fusión consultada no afectaría la estabilidad del sistema financiero ni el mercado bancario en particular, queda en evidencia que existen competidores dentro de un mismo mercado objetivo -como es el del crédito de consumo- que están sujetos a regulación diferente, que incide o puede tener consecuencias en la ponderación del riesgo crediticio al no contarse, ni por parte de los actores ni del regulador, con toda la información consolidada de las deudas que se originan en este mercado.

3.4. Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción.

A fojas 217 aportó antecedentes el Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, sin señalar opinión respecto de la operación consultada, acompañando el “Segundo Informe Semestral de la Pequeña Empresa”, correspondiente al segundo semestre de 2006, publicado por el Centro de Investigación de Políticas Públicas para la Pyme.

3.5. Don Manuel Cruzat Valdés

A fojas 225 aportó antecedentes don Manuel Cruzat Valdés, ingeniero comercial, acompañando artículo de su autoría, publicado en el Diario La Segunda de 26 de junio

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de 2007, y haciendo presente que, en su opinión, las razones dadas por las consultantes para solicitar la aprobación de la operación de autos no parecen sostenerse.

En sus palabras, la gran diferencia entre las empresas de *retail* americanas y la potencial fusionada no radica en el acceso de ellas al mercado de capitales, que para empresas de estos tamaños es muy similar, sino en el uso que hacen de éste para sus operaciones domésticas. Aquí resalta el poder de negociación que las chilenas tienen por el acceso asimétrico al capital en relación a sus proveedores, clientes y competencia del *retail*. Así, señala que resulta claro que las empresas americanas, que operan en mercados de capitales más competitivos, no pueden profitar de imperfecciones financieras domésticas como las que persisten en Chile.

A continuación, hace presente que el problema central de la operación consultada sería que agravaría el cartel que, en los hechos, opera en el mercado financiero, y que se manifiesta en condiciones de *spread* muy superiores a aquellas prevalecientes en mercados competitivos. Lo anterior, se sumaría al hecho que una de las empresas a fusionarse en el pasado justificaba cláusulas radiales que inhibían la competencia entre centros comerciales, así como desincentivaba activamente el uso de tarjetas de crédito bancarias para ventas hechas en sus tiendas de departamento, privilegiando las propias.

Con respecto al *retail* propiamente tal, hace presente que si bien las consultantes muestran sugerentes series de precios descendentes entre 1999 y 2006, esto no significa mucho por si mismo, porque lo que se debe responder realmente es cuáles habrían sido los precios de dichos bienes en condiciones más competitivas, señalando que probablemente éstos serían aún más bajos. Además, señala que no se pueden desconocer importantes cambios que, con una alta probabilidad, han posibilitado las referidas disminuciones de precio, tales como fuertes inversiones en infraestructura vial, portuaria y aérea, la caída sistemática en las tasas de interés internacionales y la globalización del comercio internacional.

Por último, hace presente que no parece prudente seguir por la vía de mayores concentraciones, ya que en casos pasados, en su opinión, la competencia no se ha visto fortalecida y, en definitiva, lo interesante es generar valor desde un punto de vista social y no sólo privado.

3.6. Supermercado Panoteca

A fojas 227 aporta antecedentes el Supermercado Panoteca, señalando que si se toma como mercado relevante el de los supermercados junto o integrado al de servicios de crédito de consumo masivo, se afecta la libre competencia, a menos que se establezca un cuoteo por zonas o se permita que el resto de los emporios o empresas relacionadas las utilicen como tarjetas de crédito.

3.7. Asociación de Químicos Farmacéuticos de Farmacias Independientes de Chile (AFFI)

A fojas 229 rola la presentación de la Asociación de Químicos Farmacéuticos de Farmacias Independientes de Chile (AFFI), en donde señala que las farmacias independientes están en vía de extinción precisamente por conductas como las que las empresas consultantes efectúan, que en su opinión son abiertamente ilegales, por lo que no podría ser aprobada la fusión.

3.8. Confederación de la Producción y del Comercio (CPC)

A fojas 240, la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC) aporta antecedentes respecto de la operación consultada, señalando que, a su juicio, la fusión de D&S y Falabella podría producir importantes beneficios para el país y los consumidores, así como para el sector industrial y manufacturero, y que tales efectos positivos, se derivarían fundamentalmente del mayor tamaño relativo que tendría la empresa resultante de la fusión.

Adicionalmente, señala que la empresa fusionada aprovecharía la experiencia individual de ambas en los planes de internacionalización que actualmente mantienen por separado, lo que podría aparejar beneficios para el país.

Agrega que en gran parte de los países desarrollados, el *retail* de grandes superficies presenta un número reducido de operadores, lo que da cuenta de la existencia de fuertes economías de escala y ámbito. Así, en el caso de la industria chilena, la eventual fusión consultada podría ser considerada como un hecho esperable, dada la complementariedad de los negocios de las empresas involucradas, como lo fue en su momento la fusión de Cencosud y Paris.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Finalmente señala que, en todo caso, la empresa fusionada debiera velar por un adecuado desarrollo de las políticas de la nueva entidad con los actuales proveedores de D&S y Falabella, y que los efectos de la fusión no debería perjudicarles, sino más bien crear una oportunidad para aplicar mejores prácticas y desarrollar mejores políticas respecto de ellos.

3.9. Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF)

A fojas 244, la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF) aporta antecedentes respecto de la operación consultada, haciendo presente que se limitará a informar respecto al mercado de las tarjetas de crédito y al de los medios de pago en el comercio.

Señala que, en su opinión, el mercado de los créditos de consumo no es el más preciso para efectuar el análisis de mercado relevante en esta causa, ya que, a su entender, los consumidores diferencian claramente el origen de sus recursos destinados a la satisfacción de sus necesidades que ameritan endeudamiento. Así, los créditos de consumo no asociados a compras con tarjetas de crédito, en general, son de plazo más prolongado y para satisfacer necesidades más perdurables, relacionadas con el acceso a bienes durables, a prestaciones de salud imprevistas, refinanciamiento de deudas, auxilios familiares o gastos extraordinarios. En cambio, el crédito a que se accede con las tarjetas tiende a dar solución a otras necesidades, tales como vestuario, electrodomésticos, equipos computacionales, equipamiento para el hogar, etc.

Además, hace presente que las tarjetas de crédito, antes de ser una forma de acceder a crédito, son un medio de pago destinado a la extinción de obligaciones originadas normalmente en actos de consumo, lo que no resulta aplicable a los créditos de consumo. Así, en su opinión, las necesidades que atienden créditos de consumo y tarjetas de crédito son distintas y sus funcionalidades y modalidades de operación los hacen ser productos diferentes y no asimilables para los efectos del mercado financiero relevante en que operan las consultantes.

Lo mismo señala respecto a la asimilación entre las tarjetas de crédito y las tarjetas de débito, por cuanto entre éstas existirían diferencias en sus funcionalidades y atributos, lo que disminuye considerablemente su grado de sustituibilidad.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

A continuación, la ABIF expone las principales características del mercado de tarjetas de crédito –que en su opinión corresponde al que debe ser analizado en autos–, para terminar señalando que, según su estimación, el grado de sustituibilidad de las tarjetas de crédito de las empresas consultantes respecto de las bancarias es casi total, siendo, quizás, el único atributo que mantienen exclusivamente las bancarias es el hecho de poder utilizarse en el extranjero.

Concluye señalando que, respecto del mercado en el cual participa el medio de pago tarjeta de crédito, para privilegiar la libre competencia se deberían imponer estándares de buenas o sanas prácticas comerciales, como serían las siguientes: (i) la aceptación de medios de pagos en los establecimientos de la empresa fusionada distintos a los por ella emitidos; (ii) la no comercialización de productos o servicios mediante ventas u ofertas atadas al pago con tarjetas emitidas por la empresa fusionada o sus filiales, o el otorgamiento de beneficios exclusivos por el pago de bienes o servicios mediante tales tarjetas; (iii) no requerir a otros comerciantes la aceptación exclusiva de los medios de pago emitidos por la empresa fusionada o sus filiales, u otorgarles condiciones comerciales por la aceptación de sus tarjetas que no se condigan con las imperantes en el mercado; (iv) la no discriminación arbitraria a otros comerciantes en la afiliación a sus sistemas de tarjetas o en las condiciones comerciales de acceso a éstos; y, (v) que en los centros comerciales de cualquier tamaño que estén en el ámbito de influencia de la empresa fusionada, no se disponga como requisito para la instalación de otros comerciantes la aceptación de sus tarjetas.

Por último, como consideración adicional, señala que en su opinión, el volumen de crédito operado por las casas comerciales y su formalización ante la autoridad bancaria como emisores de tarjetas de crédito, hace necesario que se pueda contar con un sistema a nivel nacional que permita conocer el real endeudamiento de las personas, para así acceder a información fidedigna y actualizada a la hora de evaluar la capacidad crediticia de los consumidores.

3.10. Farmacias Ahumada S.A. (FASA)

A fojas 254 aportó antecedentes Farmacias Ahumada S.A. (FASA), limitándose a informar las condiciones del Acuerdo de Alianza Estratégico que celebró con D&S en diciembre de 2006 para explotar, a nombre propio, los locales comerciales que operaba la cadena Farmalider y promover el uso de la tarjeta Presto de D&S como medio de pago en todas las farmacias que opere FASA en el territorio nacional.

3.11. Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (AGIP)

A fojas 256 rolan los antecedentes aportados por la Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (AGIP), que hace presente que no se opone a las operación de fusión en general ya que entiende que, en mercados como el chileno, deben buscarse economías de escala que fortalezcan a las empresas, al comercio interno y externo, y en especial a la competencia.

No obstante lo anterior, señala que la operación consultada subirá las barreras de entrada, ya que se creará un operador más vigoroso que desincentivará la posible incorporación de nuevos operadores. A lo anterior, agrega que la industria de supermercados representa para un número importante de proveedores un bien económico imprescindible, por cuanto para cualquiera de ellos se hace difícil realizar su gestión comercial fuera de los supermercados sin poner en riesgo la estabilidad de la empresa, situación que no es simétrica, ya que los supermercados pueden prescindir de un producto específico de una marca particular.

Así, con el objeto de prevenir conductas que podrían atentar contra la libre competencia, estima que resulta esencial que la empresa fusionada haga suya la normativa de autorregulación asumidos por D&S y la FNE, referidos a Reposición de Productos y a los Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento de Mercaderías.

Además, en su opinión, la fusión debería quedar sujeta a la eliminación de algunas prácticas abusivas, tales como las políticas de precios bajo el resto del mercado, cobros excesivos a los proveedores por estaciones de exhibición y otras actividades promocionales, administración de espacios en beneficio de marcas propias y supresión o desliste de referencias y marcas de proveedores que compiten con el portafolio de marcas propias.

Por último, la AGIP hace presente que si bien el nivel de concentración que alcanzaría la empresa fusionada en la industria de los supermercados no se altera de forma sustancial a nivel nacional, en algunos puntos geográficos se alcanzarían altísimas concentraciones, por lo que los organismos encargados de velar por la libre competencia deberán estar especialmente atentos a los abusos y conductas anticompetitivas que podrían producirse.

3.12. Centro de Estudios Internacionales UC (CEIUC)

A fojas 284 aportó antecedentes el Centro de Estudios Internacionales UC (CEIUC), y acompañó un documento elaborado por dicho centro, titulado “Una Visión desde la Teoría de la Relaciones Internacionales y la Geopolítica”, en donde se hace un estudio de las implicancias que la operación consultada acarreará en las relaciones de Chile y los demás países de la región.

3.13. S.A.C.I. Falabella (Falabella)

A fojas 300, con fecha 27 de julio de 2007, aportó antecedentes S.A.C.I. Falabella (Falabella), solicitando se declare que la fusión entre ella y D&S se ajusta a las normas sobre libre competencia contenidas en el Decreto Ley N° 211, por las siguientes consideraciones:

3.13.1. Con relación a su interés en la operación, Falabella señala que actualmente sus áreas de actividad o mercado más relevantes son la de venta minorista o *retail* de bienes y servicios en formato de tiendas por departamento, a través de la marca Falabella, que cuenta con 36 locales en Chile y 21 en el extranjero; la venta de materiales de construcción y de productos para el mejoramiento del hogar, a través de la marca Sodimac, que cuenta con 57 locales en Chile y 17 en el extranjero; la prestación de servicios financieros, a través de su filial Promotora CMR Falabella S.A.; la prestación de créditos de consumo, a través de su tarjeta CMR y del Banco Falabella; el desarrollo y operación de centros comerciales, a través de las sociedades Mall Plaza, de centros utilitarios, a través de Sociedad de Rentas Falabella S.A.; en el formato de supermercados e hipermercados, a través de las marcas Tottus y San Francisco; en el negocio de agencia de viajes y de venta y administración de seguros; y una inversión meramente financiera en el mercado de farmacias a través de Farmacias Ahumada S.A., de la cual tiene un 20%.

Continúa Falabella señalando que, por estructura y vocación, ha optado por seguir un esquema de desarrollo que le permita alcanzar una importante presencia nacional, para luego expandirse internacionalmente, agregando que, en general, en el mercado del *retail* la competencia es de carácter global, y que el tamaño de Falabella, sustancialmente menor al que exhiben los grandes operadores con que se enfrenta, le impone tareas y desafíos urgentes.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Agrega que las escalas a las que operan sus competidores les reportan ventajas competitivas de particular relevancia. Así, por ejemplo, la mayor escala de estos tiene una incidencia directa en lo que toca a la compra de productos importados a menores costos y, además, la posibilidad de solicitar productos con características específicas o diseñados de manera exclusiva para su negocio. A lo anterior, habría que añadir importantes beneficios en lo que se refiere al acceso a avanzada tecnología de la información que, según numerosos estudios, ha sido la causa de importantes aumentos en la productividad en el sector del *retail*

Agrega que las cadenas de *retail* provenientes de economías pequeñas, al no poder expandirse de manera relevante en un mismo formato ni tampoco poder igualar las escalas de los grandes operadores de nivel mundial, normalmente han desarrollado un concepto de *retail* integrado, esto es, explotar distintas modalidades o formatos de *retail* (supermercados, tiendas por departamento, tiendas para el mejoramiento del hogar, negocio financiero, etc.), como alternativa para hacerse de un mayor tamaño, pero también como una forma de ofrecer una propuesta de mayor valor para los clientes y así diferenciarse de los grandes operadores. Señala que esta es la tendencia que ha seguido la empresa Cencosud, que ya detenta una sólida posición en todos los negocios que destacan en un esquema de *retail* integrado.

Añade que si se tiene en consideración, por una parte, que de los 10 mayores *retailers* a nivel mundial 8 coinciden con ser empresas que desarrollan el giro de supermercados y han alcanzado su tamaño en dicho rubro, y por la otra que Cencosud tiene una participación significativa en dicha área, se puede apreciar que la fusión objeto de esta consulta es un desafío, agregando que el rubro alimentación representa el porcentaje más relevante dentro del total del gasto de los consumidores chilenos y del resto de la región.

Así, en su opinión, sólo la presente fusión le permitiría a Falabella acelerar su proceso de desarrollo, ya que sin una participación importante en el área de los supermercados no es posible configurar verdaderamente un esquema de *retail* integrado, y sin ese esquema no resulta posible a una empresa chilena transformarse en un operador de clase mundial.

De esta manera, según Falabella, sumar a su operación un formato de supermercado como el desarrollado por D&S sería especialmente relevante, por cuanto las

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

posibilidades de una internacionalización exitosa del *retail* chileno se ven fuertemente facilitadas a través de dicho formato dado que la habitualidad de compra en los supermercados genera instancias recurrentes para dar a conocer los demás servicios ofrecidos por el operador de *retail* integrado; el formato de los supermercados genera una frecuencia de visita y un número de transacciones muy superior a las que se observan en los demás formatos de *retail*; y las ventas de supermercados generan una mayor estabilidad de flujos.

3.13.2. Con respecto a las sinergias que resultarían de la fusión señala que, atendida la complementariedad de los negocios de Falabella y D&S, se lograrán mayores rendimientos a través de una operación conjunta que como empresas individuales y agrega que la fusión permitiría aprovechar las ventajas competitivas de ambas empresas tanto en la comercialización y distribución de sus productos como en la prestación de sus servicios, lo que se traduciría en una obvia reducción de costos, con las consecuentes ganancias de eficiencia.

En su opinión, los principales beneficios de la fusión podrían resumirse en los siguientes: (i) la operación conjunta de ambas empresas permitiría ahorrar recursos en los procesos de logística y distribución, por cuanto se producirían mejoras en el manejo de inventarios y reducciones de costos al centralizar los procesos; (ii) la mayor escala que alcanzarían ambas empresas con la fusión les permitiría acceder a tecnología de información avanzada que de otra manera no estaría disponible para ellas; (iii) ahorros de tipo corporativo y disminución de costos fijos que surgirían del manejo conjunto de ambas empresas; (iv) permitiría a Falabella aprovechar la experiencia, tamaño, respaldo y *know-how* de D&S en el mercado de venta de abarrotes y alimentos en general en establecimientos de grandes formatos, lo que le permitiría alcanzar mayores niveles de eficiencia en una industria en que participa sólo marginalmente a través de los supermercados Tottus y San Francisco; (v) la obtención de mejores precios en la compra de productos importados; (vi) acceso a una red de proveedores extranjeros más extensa, lo que aparejaría mejoras en calidad y variedad de productos; (vii) le permitiría a Falabella traspasar a la tarjeta Presto el *know-how* y los estándares de la tarjeta CMR; (viii) generaría importantes sinergias y ahorros en el negocio financiero de sus tarjetas, toda vez que los mayores volúmenes de transacciones redundará en importantes economías de escala en diversos procesos y permitirá apreciar el comportamiento de compra de los clientes en un espectro más amplio, lo que redundará en una reducción del riesgo de crédito asociado; y, (ix) la empresa resultante de la fusión tendría mayor acceso al mercado del crédito y se

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

beneficiaría de una disminución del costo de capital, lo anterior sumado a una mayor estabilidad en los flujos de caja, mejor tamaño relativo para abordar los mercados financieros internacionales, menor riesgo en la ejecución de nuevos proyectos y una mayor diversificación geográfica y de negocios.

Con respecto a los beneficios que la fusión podría reportar a los consumidores, proveedores y mercado en general, Falabella hace presente que las diversas sinergias y economías producidas terminarían redundando, probablemente, en una mayor variedad de productos y servicios para los consumidores, de mejor calidad, a precios más bajos, con un costo de crédito más favorable y en locaciones y formatos más convenientes. Lo anterior en razón de que la competencia existente en el mercado local por parte de Cencosud, sumado a la amenaza de próxima entrada de los grandes operadores internacionales, le impondrá trasladar cuanto antes a los consumidores la mayor parte de los beneficios esperados de la fusión a fin de mantenerse competitiva.

Adicionalmente, en su opinión, la fusión constituiría una posibilidad privilegiada para que los proveedores chilenos salgan a la región utilizando la plataforma de Falabella. Asimismo, tendría un efecto positivo en lo que toca a la oferta de créditos para aquellos segmentos socio-económicos más desprovistos de oportunidades y escasamente bancarizados, en donde la tarjeta Presto tiene una presencia significativa.

3.13.3. Con respecto a las industrias en que se produce algún grado de superposición, Falabella señala y argumenta lo siguiente:

3.13.4. Con relación a los mercados en que participan las tarjetas CMR y Presto, principia analizando el mercado de los créditos de consumo y después analiza el mercado de los medios de pago.

Respecto al mercado de los créditos de consumo, señala que existen diversos oferentes de los mismos, que pueden agruparse en bancos, cooperativas, cajas de compensación, créditos automotrices, casas comerciales, compañías de seguros y otros agentes del comercio minorista, tales como las cadenas de farmacias y que el mercado relevante geográfico, dadas las condiciones en que operan estos diversos actores, es de carácter nacional.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Agrega Falabella que las participaciones de mercado de los distintos agentes que compiten son relativamente bajas, tratándose de un mercado desconcentrado de acuerdo a su medición utilizando el Índice Herfindahl-Hirschmann (IHH). En lo que respecta a Falabella y D&S, indica que actualmente su grado de participación es baja y no variaría mayormente si la fusión fuese finalmente aprobada.

Con relación a este último punto, Falabella señala que la participación de mercado actual de la tarjeta CMR, incluso sumada a la del Banco Falabella, asciende únicamente a 9,1% y, por su parte, la de la tarjeta Presto asciende a tan solo un 2,5%, por lo que de aprobarse la fusión, la participación conjunta de los referidos actores ascendería a 11,6%. Lo anterior descartaría que pasen a detentar una participación importante de mercado.

En efecto, según Falabella, de concretarse la fusión, el grado de concentración de este mercado aumentaría desde 940 IHH a 989 IHH, esto es, la concentración se incrementaría únicamente en 49 puntos IHH, por lo que debería concluirse que la integración de las tarjetas CMR, Presto y del Banco Falabella no afectará el nivel de competencia ni la eficiencia que actualmente caracteriza al mercado de los créditos de consumo.

Por otra parte, agrega que aun cuando se estimara que la fusión conllevaría un aumento de la concentración del mercado, la experiencia pasada de otras fusiones llevaría a concluir que dicho aumento en la concentración no se ha traducirá en perjuicios para los consumidores, sino incluso en beneficios. Tal sería el caso de la tarjeta Sodimac, la que luego de la fusión con Falabella comenzó a cobrar tasas de interés menores a las que cobraba con anterioridad a sus clientes. Añade que la propia Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) señaló en autos que la fusión no tendría incidencia en la estabilidad financiera ni en el normal desenvolvimiento del sistema bancario.

Hace presente que el mercado de los créditos de consumo sería altamente desafiante por cuanto, en su opinión, dicho mercado es extremadamente competitivo y porque entre los años 2002 y 2006 los *spreads* de dichos créditos descendieron en un 20% aproximadamente.

Asimismo, señala que, en su opinión, una importante característica de este mercado es que no se requiere de mucho tiempo para convertirse en un actor relevante, lo que

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

se ve reflejado en el hecho de que en los últimos años muchos actores han ingresado al mercado y/o han aumentado en forma importante su participación en el mismo.

A continuación, Falabella agrega que producto de la fusión no se crearán barreras a la entrada para la colocación de créditos de consumo en las tiendas y locales de las empresas fusionadas, no sólo por la alta competitividad del mercado de los créditos de consumo, sino porque tanto Falabella como D&S permiten que los consumidores utilicen en sus tiendas y locales las diversas alternativas de créditos de consumo disponibles, sea que se trate de la utilización de tarjetas de crédito bancarias, las tarjetas de débito, cheques y otros, como asimismo porque no está en condiciones de discriminar en perjuicio de las alternativas de crédito de consumo existentes y porque las promociones y demás estrategias de fidelización asociadas a las tarjetas de las empresas objeto de la fusión no tienen fuerza para convertirse en barreras a la entrada y generar cautividad o desplazar a las demás alternativas de crédito disponibles.

Con respecto al mercado de los medios de pago, Falabella señala que, adoptando una posición conservadora, se puede considerar que estaría compuesto por las tarjetas bancarias de crédito y de débito y las tarjetas no bancarias dentro de todo el territorio nacional, en donde las participaciones de mercado de los distintos agentes que compiten son relativamente bajas, tratándose de un mercado desconcentrado.

Según explica, la participación de mercado actual de la tarjeta CMR, incluso sumada a la del Banco Falabella, asciende a 13% y que, por su parte, la de la tarjeta Presto asciende a 6%. De esta manera, según su opinión, en caso que se aprobara la fusión materia de autos, la participación conjunta de los referidos actores ascendería a 19%, por lo que se descartaría que puedan realizarse conductas anticompetitivas.

En relación a la concentración que se alcanzaría en caso de aprobarse la operación consultada, señala que aumentaría desde 718 IHH a 896 IHH, es decir, sólo aumentaría en 179 puntos IHH, por lo que no se apreciaría cómo se pudiera ver afectado el nivel de competencia que actualmente caracteriza el mercado de los medios de pago. A lo anterior, habría que agregar el hecho que no es posible sumar las respectivas participaciones de las tarjetas CMR, Presto y Banco Falabella de manera directa, dado el alto grado de duplicidad de tarjetas que existe.

Agrega Falabella que el mercado de los medios de pago es altamente desafiante, ya que no existen barreras legales, operacionales ni naturales a la entrada. En su opinión,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

los siguientes elementos dan cuenta de la ausencia de dichas barreras: (i) el permanente y eficiente ingreso de nuevos actores, tales como casas comerciales, supermercados e hipermercados, diversos minoristas, bancos y diversos medios alternativos de pago; (ii) la tendencia a la diversificación de medios de pago, por ejemplo, pagos por internet, la tarjeta BIP! y otros utilizados en el extranjero como los *mobile payments* y el *pay-by-touch*.

3.13.5. Con respecto al mercado de los supermercados, Falabella señala que sólo participa marginalmente en el negocio de la venta o distribución minorista de abarrotes, bebidas, productos no perecibles y alimentos, a través de los supermercados de las cadenas Tottus y San Francisco, y que para efectos de esta consulta distinguirá la relación comercial que existe entre los minoristas y los consumidores, que denomina relación de venta, de la que existe entre los minoristas y los proveedores, que denomina relación de abastecimiento.

Respecto al mercado de la venta, señala que el mercado relevante de producto corresponde a la venta al por menor de abarrotes, bebidas, productos no perecibles y alimentos en general, además de artículos no alimenticios para el hogar en grandes superficies, excluyendo a los minimarkets y almacenes pequeños. Sin embargo, agrega que es necesario tener presente que desde el punto de vista de los consumidores existen establecimientos de menor tamaño, como las ferias, almacenes, minimarkets y tiendas de conveniencia, que si bien no constituyen un sustituto perfecto, en algunas ocasiones de consumo, como lo que se conoce como “compra de reposición”, o en determinadas ubicaciones geográficas, cubren similares necesidades constituyendo su sola presencia un mecanismo regulador, que garantiza que los grandes formatos no realizarán conductas anticompetitivas.

Por otro lado, en lo que respecta al mercado relevante geográfico, señala que no es posible determinar con precisión un criterio único aplicable a todas las zonas del país, de manera que debe considerarse toda el área de influencia en que los consumidores cuentan con alternativas competitivas para satisfacer sus necesidades de compra, lo que variará dependiendo de cada zona geográfica en particular.

Agrega Falabella que si bien éste se trata de un mercado concentrado, no existen riesgos anticompetitivos, por cuanto, además de tratarse de una industria dinámica, con baja penetración, desafiante y con elementos suficientes para concluir que no habrán riesgos para la libre competencia, existen razones adicionales para dar por

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

sentado que la sola concentración no es indicativa de ausencia de competencia, sino que por el contrario, ha ido de la mano con una mayor competitividad, como el hecho que la concentración del mercado resultante post-fusión no es alta en comparación a la de otros países, donde estructuras similares funcionan competitivamente; que en fusiones anteriores en este mercado se llegó en ciertas áreas de influencia a niveles de concentración más altos que los que surgirán de la operación consultada sin que haya disminuido la competitividad; y que la industria de los supermercados es sumamente competitiva y dicha realidad no variará producto de la operación consultada.

Agrega que si bien la participación de D&S en este mercado a nivel nacional es de un 33,3%, la operación consultada prácticamente no hará variar la estructura y características del mercado actual, atendida la baja participación de mercado de las cadenas de su propiedad, que apenas se eleva a un 4,5%.

Con relación a lo anterior, señala que en la gran mayoría de las regiones del país, los supermercados de propiedad de Falabella con los de D&S no coinciden (Regiones I, III, IV, VII, VIII, IX, X, XI y XII), en términos tales que el incremento en la concentración en dichos lugares sería igual a cero, y que en las únicas regiones en que sí existen coincidencias de supermercados de D&S y Falabella (Regiones II, V, VI y Región Metropolitana), la participación de esta última no sería de importancia.

Así, aplicando el IHH, el aumento de la concentración en las regiones II, V y VI producto de la fusión sería sólo de 70, 230 y 120 puntos respectivamente, lo que no sería relevante, ya que en esas regiones existen importantes competidores locales, con importantes ventajas frente a los actores nacionales, como son el mejor conocimiento del cliente y de los proveedores, el manejo de estructuras más livianas que permiten contrarrestar una menor escala, entre otras. Con respecto a la Región Metropolitana, única región en que se produciría un aumento mayor en el IHH (630 puntos), señala que no existen riesgos de efectos competitivos en ella, atendida la vigorosa competencia que existe en ese mercado, la presencia de importantes rivales (como Jumbo), la existencia de pequeños formatos que actúan como disciplinadores de la competencia y la ausencia de barreras a la entrada de nuevos competidores.

Agrega que, en su opinión, desde la perspectiva del abastecimiento deben destacarse ciertas ideas fundamentales, que demuestran que en dicho mercado no existe una presencia predominante de los minoristas respecto de los proveedores, a saber: (i) los

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

principales proveedores de las categorías más relevantes detentan una altísima participación de mercado, es decir, poseen un poder compensador o *countervailing power* que impide cualquier ejercicio de poder de parte de los minoristas, lo que queda en evidencia por los buenos márgenes operacionales que obtienen los proveedores, que en algunos casos han duplicado el de los minoristas; (ii) que, de aprobarse la fusión, se harán extensivos a Tottus y San Francisco el contenido del acuerdo alcanzado entre la FNE y D&S con fecha 15 de diciembre de 2006 y los de esta última empresa con la Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (AGIP) con fecha 29 de diciembre de 2006; (iii) que existen pronunciamientos previos de este Tribunal, en que se han fijado lineamientos que deben regular las relaciones entre minoristas y proveedores; y (iv) que según estimaciones de terceros independientes que han analizado separadamente la lista de proveedores de Falabella (considerando Tottus/San Francisco) y de D&S, sólo existe un número reducido de proveedores coincidentes entre ambas compañías, en términos tales que en muy pocos casos se vería aumentado el volumen de compra o participación de mercado del lado de los supermercados minoristas, y respecto de ese número reducido, la gran mayoría son proveedores con un poder de venta relevante, en términos tales que no existe a su respecto una posición preponderante del lado de los supermercados.

Respecto a la ausencia de barreras a la entrada, hace presente que descartándose las barreras legales, que en Chile no existen, históricamente se ha intentado dar el carácter de barrera de entrada a la disponibilidad de terrenos estratégicos, al tamaño, al desarrollo de las marcas propias o bien a la existencia de tarjetas de crédito asociadas al negocio. Sin embargo, en su opinión, ninguna de las situaciones anteriores constituye una barrera de entrada en la industria de los supermercados, por las siguientes consideraciones: (i) no es verdad que para ser un actor relevante en la industria de los supermercados es necesario contar con un *stock* de terrenos disponibles, y, por lo demás, existe una gran cantidad de terrenos disponibles que pueden ser adquiridos por nuevos competidores que deseen ingresar al mercado y en ellos la participación de Falabella y D&S es insignificante; (ii) que no se necesita tener un gran tamaño para ingresar a la industria de los supermercados, prueba de lo cual es el gran éxito de distintas cadenas de menor tamaño y regionales que optimizan estructuras más livianas y de menor complejidad; (iii) que no puede considerarse que las marcas propias de los supermercados sean una barrera a la entrada de nuevos competidores, porque los productos que se venden bajo ese concepto no representan un porcentaje relevante en las ventas de los supermercados; y porque nuevos competidores pequeños han desarrollado marcas propias con gran éxito; y (iv) que la

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

propiedad de tarjetas asociadas jamás podría ser una barrera a la entrada de nuevos competidores, por cuanto existe un fácil ingreso al mercado de las tarjetas y porque el mercado de los medios de pago presenta muchos sustitutos, de manera que incluso el 54% de las compras que se efectúan en supermercados se pagan con efectivo y el 46% restante se divide en cheques y tarjetas de débito y de crédito de diversos emisores.

Con respecto al dinamismo que presenta este mercado, señala que el mismo queda en evidencia con los vertiginosos cambios que se han producido en las participaciones de mercado de los distintos actores, en el fuerte crecimiento de determinados competidores y en el hecho que varias cadenas están implementando planes agresivos de crecimiento. Con respecto a la baja penetración del formato de supermercados en nuestro país, señala que ella es significativamente baja, sea que se mida en ventas por habitantes sobre el Producto Geográfico Bruto o sobre la superficie de metros construidos por habitante.

3.13.6. Con respecto al negocio inmobiliario, Falabella señala que corresponde dividirlo en dos mercados relevantes distintos, esto es, el mercado de los Centros Comerciales y el de los Centros Utilitarios. En su opinión, esta distinción tiene como fundamento el hecho que se trata de formatos con distintas ofertas de valor, siendo percibidas por los consumidores como alternativas diferentes y donde se instalan distintos tipos de locatarios para atender las diferentes necesidades que los clientes buscan satisfacer en unos u otros.

Con respecto al mercado de los centros comerciales, señala que el mercado de producto está compuesto principalmente por los *malls*, que se caracterizan por contar con al menos dos tiendas por departamento de gran tamaño y numerosas tiendas menores que ofrecen productos de moda, y los Centros Urbanos, que son lugares en los que se encuentra una gran cantidad de locatarios de todo tipo, especialmente de moda (por ejemplo el centro de Santiago, el barrio Patronato, etcétera), siendo ambas categorías sustitutas. Respecto al mercado geográfico relevante, señala que corresponde a las distintas áreas de influencia, las que no necesariamente coinciden con la extensión de una comuna, por lo que debiera ser analizado caso a caso.

Añade que, con ocasión de la fusión, el mercado de los Centros Comerciales no se concentrará mayormente, toda vez que no existen comunas y ni siquiera ciudades de Chile donde coincidan *malls* de propiedad de Falabella y D&S, y aún más, en estricto

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

rigor, Saitec no participa en el mercado de los *malls*, siendo sus centros comerciales funcionales a su negocio principal, perteneciendo a formatos distintos no comparables con los Mall Plaza de propiedad de Falabella.

Adicionalmente, señala que el mercado de los Centros Comerciales es altamente desafiante, circunstancia que no hace más que ratificar que el orden competitivo seguirá intacto como consecuencia de la fusión. En apoyo de esta aseveración, Falabella esgrime los siguientes argumentos: (i) que, históricamente, no han existido barreras a la entrada en este mercado; (ii) que este mercado no sólo se ha desarrollado enormemente en los últimos años, sino que lo seguirá haciendo, pues esta industria resulta tan atractiva que actualmente han sido anunciados diversos proyectos que, atendido los metros cuadrados totales que involucran, bien pueden llegar a significar un crecimiento que equivale entre un 37% y un 56% del tamaño actual del mercado; y (iii) que la experiencia demuestra que no se requiere mayor tiempo para entrar al mercado y hacerlo con gran éxito.

A lo anterior, agrega que en este mercado no existe posibilidad de abuso de poder de mercado, por cuanto, como tendencia, es posible constatar que los precios que los Mall Plaza cobran a sus locatarios por metro cuadrado han descendido en términos reales en el período 2000-2006, cuestión representativa del aumento constante de oferta de la industria, y por cuanto Mall Plaza, a pesar de pertenecer en parte al grupo Falabella, nunca ha discriminado a sus competidores a la hora de permitirlos como locatarios, dándoles las mismas condiciones en materia de precios y lugares donde se ubican, criterios que no variarán luego de aprobada la fusión.

Con respecto al mercado relevante del producto de los Centros Utilitarios, señala que corresponde a lugares en los cuales los consumidores buscan satisfacer sus necesidades utilitarias, de conveniencia y de servicios, siendo además las locaciones preferidas por supermercados y tiendas de mejoramiento del hogar para instalar sus tiendas. Así, en contraposición con los Centros Comerciales, este tipo de formato no atraería a locatarios de moda y los clientes no los frecuentarían para vitrinear ni con fines de entretenimiento ni paseo. En su opinión, este mercado está compuesto principalmente por los *Power Centers* y los *Strip Centers*, caracterizándose los primeros por tener un supermercado y una tienda de mejoramiento del hogar, y, como máximo, una tienda por departamentos, y los segundos, por ser centros vecinales en los que se encuentran tiendas utilitarias menores.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Con respecto al mercado relevante geográfico, señala que corresponde a las distintas áreas de influencia, las que no necesariamente coinciden con la extensión de una comuna, por lo que debiera ser analizado caso a caso.

Agrega que, con ocasión de la fusión, el mercado de los Centros Utilitarios no se concentrará, toda vez que en ninguna comuna coinciden los de propiedad de Falabella y D&S, existiendo únicamente un área con potencial coincidencia, que sería la consistente en la suma de las áreas geográficas de las comunas de La Florida y de Puente Alto.

Por su parte, en relación a los *Power Centers*, agrega que no es necesario para convertirse en un actor relevante el ser dueño de algún supermercado, y a modo ejemplar, señala que Líder cuenta con supermercados en Rancagua, Curicó y Talca, los que se encuentran ubicados en *Power Centers* de los que no es dueño.

Finalmente, hace presente que, en su opinión, se excluye la posibilidad de abuso de poder de mercado, por cuanto los *Power Centers* de D&S no constituyen centros inmobiliarios de relevancia significativa para las tiendas por departamento, en términos que la fusión con Falabella no genera contingencias de discriminación, y por cuanto los Centros Utilitarios de D&S no son utilizados por los competidores de Sodimac (entendiendo por tales a Construmart y Easy), por lo que debe descartarse cualquier posibilidad de abuso de poder de mercado también en esta dimensión.

3.14. Organización de Consumidores y Usuarios de Chile (ODECU)

A fojas 352 aportó antecedentes la Organización de Consumidores y Usuarios de Chile (ODECU), señalando que en su opinión, dentro de un sistema de mercado, un funcionamiento equilibrado estaría dado por la libre interacción entre la oferta y la demanda para la determinación del precio de mercado. Lo anterior, en sus palabras, hace suponer la existencia de una simetría en el poder económico de negociación entre empresas y consumidores, quien mediante sus decisiones y el orden que establece a sus preferencias conforma la demanda.

No obstante lo anterior, según su parecer, la demanda a veces no fluye libremente pues puede verse influenciada por una falla o distorsión de mercado, proveniente por ejemplo, de una fusión o concentración.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Indica que es un hecho público y notorio que el mercado de los supermercados se encuentra concentrado a favor de las consultantes y que lo mismo ocurre en el mercado de las tarjetas de crédito. Agrega que una operación como la consultada implica una modificación inmediata de la estructura de mercado de la industria en que se produce, por cuanto tiende hacia un monopolio, en virtud de su naturaleza expansiva hacia porciones cada vez mayores de mercado, siendo lo más preocupante la posibilidad de ejercicio de poder de mercado conjunto, por cuanto transfiere ingresos de los consumidores y demás agentes de mercado a las empresas fusionadas y suele traer aparejado un incremento en el nivel de ineficiencia asignativa.

En este orden de cosas, la ODECU hace presente que el aumento en la concentración puede tener básicamente dos efectos sobre el comportamiento de los agentes económicos, a saber, (i) crea una nueva entidad con mayor participación en el mercado que la que tenía individualmente cada una de las empresas que se concentran, y (ii) disminuye el número de competidores efectivos y, de ese modo, puede volver más fácil la aparición de prácticas concertadas tendientes a fijar precios a repartir cuotas de mercado.

Por otro lado, hace presente que es un hecho público y notorio que en el sector financiero es donde la concentración ha jugado en contra de los consumidores, y que si se aprueba la operación consultada, se producirá una distribución no eficiente de las tasas de interés y de las rentabilidades del capital asociado al crédito de los consumidores, lo que es una clara señal de que la competencia en estos créditos no está funcionando.

En razón de lo anterior, la ODECU señala que, en su opinión, la operación de autos sólo presta un bien particular a las empresas consultantes, más no aporta en nada al Bien Común, por lo que no debe ser aprobada.

3.15. Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC)

A fojas 362 aportó antecedentes el Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC), señalando que la normativa sobre protección de los derechos del consumidor forma parte integrante del Orden Público Económico y las razones que fundamentan su establecimiento la sitúan como un complemento adecuado y armónico de la legislación sobre defensa de la libre competencia, por cuanto ambas legislaciones apuntan a

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

prevenir y corregir, si bien en distintos ámbitos y con diversas herramientas, las fallas que pueden afectar el buen funcionamiento del mercado.

Así, en cuanto a la materia consultada, existiría un interés legítimo presente por parte de los consumidores, respecto de las materias vinculadas a la libre competencia en general y en particular de, la operación consultada en autos, por cuanto afecta un área de la economía que ha observado cambios importantes en los últimos años, y en los que se observan asimetrías y fallas de mercado que además de afectar el interés general de los consumidores, puede debilitar las condiciones en los que debe operar la libre competencia.

Con respecto a los principales aspectos que este Tribunal debería tomar en consideración al momento de dictar su resolución relativa a esta consulta, señala que, a la vista de los antecedentes aportados por las consultantes, no se acredita que la potencial generación de valor provocada por la operación consultada será necesariamente traspasada a los consumidores. Ello, a menos que, entre otras condiciones, exista el debido resguardo de una serie de elementos que la empresa fusionada deba respetar, a fin de asegurar el cumplimiento de los principios y normas dispuestas por la Ley sobre Protección de los Derechos de los Consumidores N° 19.496 (LPC).

Así, el incremento de los estándares de eficiencia declarados por las consultantes al señalar que la tarjeta Presto adoptaría los esquemas de la tarjeta CMR, debe traducirse en un incremento de la información disponible a los consumidores para un adecuado ejercicio a su derecho a la libre elección, como la obtención del consentimiento informado de los consumidores y la aplicación de esquemas de cobros que respeten los principios contenidos en la LPC, entre otros.

A continuación, hace presente que, en su opinión, el mayor ámbito de afectación potencial para los consumidores producto de la fusión consultada, radica en lo declarado por las consultantes en cuanto a la conformación de un “*retail* integrado”, que consistiría en la agregación del *retail* financiero al *retail* tradicional, agravado por el hecho que la empresa fusionada tendrá una alta participación en el mercado relevante del crédito.

Así, la cantidad de tarjetahabientes de la empresa fusionada, considerando la suma de los tarjetahabientes de Presto y CMR, se transformará en un activo esencial y en una

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

barrera a la entrada para nuevos competidores y disminuirá la desafiabilidad del mercado respecto de los actuales competidores del mercado del *retail*. De esta manera, señala que si bien las consultantes han argumentado que la empresa fusionada no detendrá posición dominante en los mercados del *retail* y financiero considerados por separado, dicha afirmación no es válida en el caso del “mercado del crédito como medio de pago en *retail*”, en el cual la nueva empresa, a través del activo esencial conformado por su base de clientes, estaría en posición de establecer una serie de prácticas tendientes a disminuir la desafiabilidad del mercado.

Con respecto al mercado del *retail*, el SERNAC señala que, contrariamente a lo señalado en la consulta de marras, el mercado geográfico relevante en el *retail* es de dimensión regional y que además de los atributos destacados por las consultantes como relevantes, tales como la cercanía, la rapidez en atención y el menor tiempo dedicado a la compra relevante, también son importantes para los consumidores factores como el respeto a las condiciones de venta, la veracidad y comprobabilidad de las ofertas y promociones, la información fidedigna de los precios y la seguridad de los productos, entre otros, por lo que la empresa fusionada deberá asegurar de modo permanente estándares de calidad, el respeto a la LPC y la aplicación de ofertas y promociones en condiciones similares a las ofrecidas en zonas de mayor competencia, especialmente en mercados geográficos donde se genera una posición dominante para la fusionada.

Agrega a continuación, que el efecto del *retail* financiero respecto al *retail* tradicional puede expresarse en una disminución de la elasticidad de demanda de los consumidores, los cuales acceden a bienes de mayor valor, o incluso a aquellos de necesidad básica, a través del uso del crédito. De esta manera, los indicadores que deberían ser considerados no corresponden necesariamente a la evolución del índice de precios IPC, sino más bien al costo total de los productos, esto es, el costo total de las operaciones, incluidas ofertas y promociones, especialmente las que están asociadas al uso de un determinado medio de pago, más los costos asociados al crédito (tasa de interés y comisiones por administración del medio de pago)

Con respecto al mercado del crédito, señala que, tal como lo menciona la FNE, el mercado relevante de las tarjetas de crédito es más acotado que el informado por las consultantes, lo que hace que la base de clientes tarjetahabientes de la fusionada se transforme en un activo esencial, constitutivo de una barrera a la entrada, disminuyendo la desafiabilidad del mercado. En este sentido, apunta que no es

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

concluyente que las tarjetas bancarias sean sustitutos perfectos de las tarjetas de casas comerciales, debido a que apuntan a segmentos distintos de clientes y a que los requisitos para acceder a ser cliente son bastante más restrictivos en el mercado bancario.

A lo anterior, según su opinión, debe agregarse que las evidentes asimetrías en el mercado del crédito que enfrentan los consumidores hacen que la teoría de la eficiencia no pueda ser sustentada en su totalidad. En relación con este punto, hace presente que un estudio desarrollado en diciembre de 2006 reveló que las diferencia en los costos de comisión que puede cobrar un operador respecto de otros puede llegar a un 9.000%, a lo que debe agregarse el hecho que si se realiza una simple suma del número de reclamos presentados contra Falabella y Presto ante el SERNAC, la empresa fusionada contaría con 4.546 casos, transformándose en la segunda empresa más reclamada.

Explica que en su opinión, sólo al considerar el mercado del crédito y el mercado de la venta de bienes y servicios como mercados relacionados es posible establecer el real impacto de la operación sometida a consulta, ya que la base de clientes que utilizan las tarjetas de crédito de las consultantes es tan amplia, que se transforma en una barrera a la entrada de gran relevancia. En este sentido, hace presente que la empresa fusionada podría restringir el acceso a los demás medios de pago y, de esta forma, restringir el derecho a la libre elección que poseen los consumidores, a través de la utilización de ofertas y promociones que dada la conformación de la base de clientes, haga imposible a otros *retailers* integrados competir de igual forma.

Con respecto a lo anterior, recalca que la formación de alianzas estratégicas de otros competidores, como banca y comercio de tiendas especializadas, no constituyen una amenaza creíble para la potencial empresa fusionada, lo que se suma a que los costos de cambio que enfrenta un consumidor entre una tarjeta de casa comercial son reales y no despreciables.

Finalmente, señala que la materialización de la fusión no sólo debería traducirse en mejorías para la empresa, sino también reflejarse en mejoras para sus tarjetahabientes, que tienen derecho, a lo menos, a que se les respeten y mantengan las condiciones contractuales más favorables disponibles.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Así, en la materialización de la operación, las consultantes deberían determinar algún mecanismo de continuidad contractual respecto de las tarjetas CMR y Presto, que podría traducirse en una migración contractual a un sistema unificado que reúna a todos los tarjetahabientes de la empresa fusionada, o bien, en la mantención de los regímenes contractuales actualmente existentes. Además, dado el alto poder de mercado que detentará la empresa fusionada, en opinión del SERNAC, se debería asegurar el respeto a los derechos establecidos a favor de los consumidores en la LPC, tales como, el derecho a la libre elección, a una información veraz y previa a contratar sobre las condiciones relevantes del bien o servicio ofrecido, a la no discriminación arbitraria, a recibir el bien o servicio en las condiciones ofrecidas o convenidas, a la equidad en las estipulaciones y en el cumplimiento de los contratos de adhesión.

En razón de lo anterior, solicita que en caso que se apruebe la fusión sometida a consulta, se fijen al menos las siguientes condiciones: (i) se especifique el deber de la empresa fusionada en cuanto a asegurar la igualdad de trato a los consumidores en todo el país, y a no establecer diferencia en cuanto a los servicios prestados; (ii) se establezca la obligación de no degradar la calidad del servicio a los consumidores en ejercicio del triple derecho a que da lugar la garantía mínima legal establecida por la LPC; (iii) se explicita la obligación de la empresa fusionada en orden a proveer un mecanismo adecuado para cumplir las obligaciones legales de información sobre el crédito, que incluya medios accesibles y comparables para que los consumidores puedan ejercer de manera adecuada su opción de compra; (iv) se ordene la remisión previa a su ofrecimiento a los consumidores de los modelos de nuevos contratos a la FNE y al SERNAC, con el fin que puedan revisar su contenido y determinar posibles cláusulas abusivas en ellos; y (v) se establezcan de manera precisa las restricciones que deberá tener la empresa fusionada para el correcto uso de la información personal de los clientes que está en sus bases de datos, de manera que la información que no tiene el carácter de pública sea adecuadamente resguardada por la empresa.

3.16. Distribución y Servicio D&S S.A. (D&S)

A fojas 420 aportó antecedentes respecto de la operación consultada Distribución y Servicio D&S S.A. (D&S), solicitando que este Tribunal declare que la misma se ajusta a las normas sobre libre competencia contenidas en el Decreto Ley N° 211.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3.16.1. Con relación al marco donde la operación consultada se encuadra, señala que D&S y Falabella desarrollan actividades sustancialmente complementarias, por cuanto, mientras D&S es el operador en Chile con más experiencia en la industria de los supermercados, Falabella es una compañía que ha estado permanentemente en la vanguardia en la oferta de *retail* en Chile, ha desarrollado con éxito los negocios de tiendas por departamentos y, en el último tiempo, de tiendas de mejoramiento para el hogar, a lo que ha sumado, tras la compra de la cadena San Francisco, el desarrollo de supermercados.

Respecto a la racionalidad de la operación, señalan que desde el punto de vista de los oferentes, permite el más eficaz uso de las economías de ámbito y escala envueltas en una integración de los negocios de D&S y Falabella, y permite potenciar la oferta de servicios en favor de usuarios que, dada la complementariedad de sus necesidades, demandan con gran frecuencia bienes de consumo, pero al mismo tiempo están dispuestos y tienen la necesidad de adquirir bienes de mayor valor u otros bienes o servicios complementarios. Así, en lo que resultaría ser una tendencia creciente en la industria del *retail*, existen importantes economías en aprovechar el flujo de esos clientes para ofrecerles el mayor número de productos atractivos, que satisfagan un mayor porcentaje de sus necesidades y que permitan, asimismo, obtener un mejor conocimiento de los clientes para entregarles mejores y más atractivas ofertas.

Por su parte, desde el punto de vista de los consumidores, la operación resultaría beneficiosa, por cuanto, en su opinión, ésta generará una oferta valiosa y una mejora en las condiciones de compra para el público. En este sentido, explica que la tendencia actual por parte de los consumidores es demandar lo que se conoce como formato integrado de *retail*, que consistiría en ofrecer precios y calidades competitivas, variadas gamas de líneas de productos, particularmente sirviendo a aquellos clientes que valoran la mayor rapidez en la compra, el acceso a un conjunto más vasto de productos y ello, dentro de lo posible, en una misma ubicación.

Respecto a la justificación de la operación en el mercado interno, señala que la misma se explica porque, en su opinión, no pueden asumir el riesgo de perder espacio competitivo a manos de un competidor relevante como Cencosud, que llevaría casi dos años explotando el formato integrado de oferta de grandes tiendas, supermercados y tiendas para el hogar, sumado al negocio del crédito. Por su parte, en lo que dice relación con el mercado externo, apunta que para D&S es esencial la materialización de la operación consultada, por cuanto le permitirá entrar con mayor

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

fuerza a mercados vecinos, donde la industria de los supermercados presenta aún una muy baja penetración.

Así, en sus palabras, la operación consultada busca explotar un modelo de negocios de *retail* que: (i) aproveche de la mejor manera las economías de ámbito, escala y flujo envueltas en la gestión conjunta de negocios complementarios, combinando lo mejor de cada uno de ellos, constituyéndose de esta manera en una oferta más valiosa y competitiva a favor de los consumidores; (ii) satisfaga de la mejor manera las necesidades de los consumidores actuales y les permita explotar las economías de ámbito envueltas en el desarrollo de sus compras; (iii) permita potenciar lo mejor que cada una de las tarjetas Presto y CMR ha mostrado hasta la fecha; de Falabella, su *know-how* y eficiencia en la operación de tarjetas y su buen manejo de riesgo operacional y de Presto su extensión a todos los segmentos socioeconómicos y la cobertura que ha alcanzado, de más de 20.000 comercios; y, (iv) facilite, de acuerdo con los antecedentes disponibles, el proyecto de internacionalización en un conjunto de países de América Latina, en el momento en que esa internacionalización se hace más atractiva y en el que es relevante diferenciarse de los grandes actores internacionales que gozan de escalas no replicables por los oferentes nacionales. Todo lo anterior, en un contexto en el que Cencosud ya estaría explotando, con un par de años de ventaja, un modelo como el que esperan desarrollar conjuntamente D&S y Falabella.

3.16.2. Una vez expuesto lo anterior, D&S analiza los mercados que estarían involucrados en la operación y que tendrían relevancia desde la perspectiva de la libre competencia.

3.16.3. Respecto a la industria de los supermercados, hace presente que tanto D&S como Falabella participan activamente en el suministro de bienes de consumo masivo y que dentro del mismo, pueden distinguirse dos mercados principales: (i) el de venta al consumidor final, en el cual los comerciantes actúan como oferentes; y (ii) el de abastecimiento, en el cual los comerciantes actúan como compradores de los bienes de consumo masivo.

Con respecto al primero de ellos, sostiene que el mercado relevante de producto estaría configurado por la venta masiva minorista de abarrotes, bebidas, productos no perecibles y alimentos en general, que los consumidores adquieren normalmente en conjunto, destacando que la adquisición que hacen los consumidores puede ser de

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

abastecimiento (compra quincenal o mensual) o simplemente de reposición (compra diaria o semanal).

Señala a continuación que este mercado estaría compuesto no sólo por hipermercados o supermercados, sino también por diversos sustitutos de los mismos, que en zonas urbanas comprenderían al menos a tiendas de conveniencia, de descuento y *minimarkets*, y en zonas rurales o de menores ingresos a almacenes de barrio, kioscos, mercados abiertos y cerrados y pequeñas tiendas especializadas.

Respeto al mercado relevante geográfico, apunta que el mismo estaría conformado por un área de influencia en torno al supermercado o equivalente, que varía dependiendo de varios factores, tales como tamaño del hogar y sus preferencias, nivel de sus ingresos, prestaciones disponibles en la tienda, la densidad y distribución tanto de la población como de los consumidores y la penetración de las tiendas de abastecimiento, entre otros. En este sentido, explica que en su opinión, el área de influencia que rodea a los supermercados sería de una distancia de entre 10 y 20 minutos de tiempo de viaje en automóvil, dependiendo de si se trata de un área urbana o rural; o, desde otro punto de vista, a una distancia de entre 3 y 5 kilómetros de radio, según si se trata de supermercados o hipermercados.

Con respecto a la estructura de este mercado, apunta que el mismo está pasando por un proceso de rápido crecimiento y modernización, donde las ventas reales promedio han aumentado sostenidamente y muy probablemente seguirán creciendo durante los próximos años, pues el ingreso disponible de los chilenos sigue en aumento y la penetración del formato de supermercados-hipermercados por habitantes es baja en comparación con otros países.

En lo que se refiere a los operadores de supermercados, señala que la competencia tiene lugar principalmente entre actores con una mayor cobertura nacional y actores con un foco más regional. Así, en su opinión, en cada mercado local, uno o más de los actores nacionales compite directa y fuertemente con actores que tienen una tradicional fortaleza regional.

Agrega D&S que esta industria es altamente competitiva, y no sólo por el número de actores compitiendo, sino también por la enorme intensidad competitiva dada, entre otros, por las prácticas de los dos mayores oferentes del mercado, los que competirían fuertemente en prácticamente todo el país y en cada uno de los aspectos relevantes

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

para la toma de decisión de los consumidores. A su vez, todos los actores compiten en precios así como en otros parámetros de competencia, tales como gama de productos, servicios, innovación en la oferta y logística, entre otros, agregando que como prueba de la intensa competencia en el mercado se puede mencionar: los bajos precios y márgenes existentes, la introducción de nuevos formatos, productos y servicios, las inversiones en nuevas tiendas, la competencia en *marketing* y en tarjetas de tiendas y los cambios en las posiciones del mercado.

Aparte de las restricciones derivadas del actuar competitivo de los actores ya existentes, señala D&S que el comportamiento de mercado de la entidad fusionada estará restringido por la competencia potencial que provendría tanto de los actores existentes como de nuevos actores entrantes. Lo anterior, por cuanto este mercado no presenta, salvo por el obvio tamaño eficiente de firma, barreras importantes a la entrada.

Con respecto al mercado de abastecimiento de productos, señala que siguiendo el criterio de la Comisión Europea, en su opinión, el aprovisionamiento de productos se produce en tantos mercados relevantes como productos o categorías de productos son vendidos por los proveedores a los mayoristas, minoristas y otras empresas, y que atendida la falta de sustituibilidad que existe entre los distintos productos o categorías de productos, cada producto o categoría de producto debe entenderse como comercializado en un mercado relevante independiente. A lo anterior, agrega que desde el punto de vista geográfico, este mercado presenta características nacionales.

Respecto a los efectos que la operación de autos podría ocasionar en este mercado, señala que si bien la operación implicaría una mayor participación de Falabella-D&S en los mercados relevantes de aprovisionamiento, esta participación no pasaría a ser significativa, pues la empresa fusionada no sería la única ni la más importante compradora de productos, existiendo otros compradores que participan en cada uno de los mercados relevantes del aprovisionamiento, como sería el caso de los canales de distribución mayorista y minorista y aquellas empresas que actúan como grandes consumidores. Agregando que incluso en una visión restrictiva, que sólo considerara a los supermercados como demandantes de los productos o categorías de productos vendidos por los proveedores, tras la fusión la participación de mercado de la fusionada se incrementaría sólo en un 2%, pasando de un total de 18,2% a un total de 20,2%.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Por otro lado, según D&S, gran parte de los mercados relevantes de aprovisionamiento de productos o categorías de productos, son mercados fuertemente concentrados desde la perspectiva de los proveedores, a lo que debe agregarse que todos los supermercados, sin importar su tamaño, están sometidos a una importante dependencia respecto de proveedores que cuentan con un poder de mercado significativo, por cuanto los productos ofrecidos por estos proveedores son esenciales en la canasta de bienes que adquieren los consumidores en los supermercados y de no existir en el surtido de productos en góndola, ello implicaría una pérdida relevante de clientes.

Por último señala que, según su parecer, no existiría riesgo de que D&S incurra, con posterioridad a la operación consultada, en conductas abusivas con respecto a sus proveedores, atendida la política aprobada por este Tribunal consistente en los Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento (“TCGA”) y los Acuerdos Particulares Complementarios (“APC”), por cuanto estos instrumentos solucionarían satisfactoriamente todas las dificultades e inconvenientes que habrían presentado los proveedores en sus relaciones comerciales con D&S.

3.16.4. Con respecto a los mercados en que se ofrecen las tarjetas de crédito de D&S y Falabella, apunta que éstos se reducen al mercado de los medios de pago y al mercado de los créditos de consumo.

Respecto al mercado de los medios de pago, D&S señala que el mercado relevante de producto en el que participan las tarjetas CMR y Presto, es un mercado que contiene al dinero, cheque, tarjeta de débito y las diversas tarjetas de crédito, y que, en una mirada más restrictiva, que no reflejaría los hábitos de pago recogidos por las estadísticas, se podría estimar que la operación consultada debe ser analizada a lo menos en el marco del mercado de los medios de pago electrónicos, es decir, tarjetas de débito, de crédito bancaria y de crédito no bancaria.

Lo anterior, sería reflejo del hecho que un gran porcentaje de las compras efectuadas en D&S son realizadas mediante efectivo, cheque o tarjetas de crédito o débito bancarias; que en un gran porcentaje de los casos los tarjetahabientes de la tarjeta Presto la utilizan como medio de pago sin generar crédito; que existe multiplicidad de oferta de tarjetas sean bancarias de crédito, bancarias de débito o no bancarias; que el consumidor medio cuenta con un promedio de 3,44 tarjetas, cuyo uso va alternando según las particulares características de la compra que efectúa; y que existiría

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

complementariedad y sustitución entre tarjetas de tiendas y entre estas y las tarjetas bancarias.

En lo que respecta al mercado relevante geográfico, D&S señala que se trata de un mercado nacional dado que la oferta y demanda de los medios de pago analizados tienen tal alcance nacional.

Con respecto a los posibles efectos de la operación consultada en este mercado, D&S señala que, en su opinión, no sobrevendrían efectos relevantes en la concentración, por cuanto, aún se si se adopta la mirada más conservadora posible, esto es, omitiendo (i) el efecto del dinero y cheque como medios de pago, y (ii) el también importante efecto de la superposición existente entre los clientes que cuentan al mismo tiempo con las tarjetas CMR y Presto, los niveles de concentración generados en el mercado relevante como consecuencia de la operación no serían sustanciales, pues la participación de la empresa fusionada alcanzaría un 19%, con un incremento de sólo 6%. Lo anterior, según D&S, se vería reforzado por cuanto, en su opinión, las barreras a la entrada a este mercado son muy bajas, se trata de un mercado altamente dinámico y existe competencia potencial.

En lo que dice relación con el mercado de los créditos de consumo, según D&S, las tarjetas deben mirarse como parte del mismo cuando los usuarios las utilizan como un mecanismo para obtener crédito. Asimismo, en sus palabras, las tarjetas darían lugar a crédito cuando por su intermedio se obtienen avances en efectivo vía cajeros o los denominados “superavances”, que serían equivalentes a créditos de consumo bancarios.

Agrega D&S que la oferta de distintas modalidades de créditos de consumo se ha incrementado en el último tiempo, especialmente en favor de los segmentos socioeconómicos más bajos, lo que deviene en una cada vez mayor sustitución entre las tarjetas de crédito no bancarias y otras alternativas de crédito de consumo.

Así, en este contexto, apunta que en el mercado de los créditos de consumo, las colocaciones con tarjetas de *retailers* representan hoy el 20,8%. El resto provendría de colocaciones de créditos de consumo directos (66,7%), líneas de sobregiro de cuenta corriente (6,8%) y colocaciones con tarjetas bancarias (5,7%). Desde otra mirada, los bancos concentran el 66,6% de ese mercado, mientras que las cajas de

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

compensación y las cooperativas el 12,7% y los oferentes de los mercados de *retail* el 20,8%.

En lo que respecta al mercado relevante geográfico, señala que se trataría de un mercado nacional dado que la oferta y demanda de créditos de consumo tienen un alcance nacional.

Respecto a los eventuales efectos que podría producir la operación consultada en el mercado de los créditos de consumo, hace presente que prácticamente no se produciría un incremento en el nivel de concentración, dado que si se suma la participación de CMR Falabella, Presto de D&S, y Banco Falabella, alcanzaría aproximadamente un 12%. Añadiendo que si se adoptara la visión más conservadora de considerar en el mercado relevante del crédito sólo a aquellos créditos provenientes del uso de tarjetas de crédito, los niveles de concentración derivados de la operación consultada tampoco debieran estimarse preocupantes, por cuanto, tal como lo informó la SBIF en estos autos, la empresa fusionada alcanzaría una participación de mercado aproximada de 18,7% en términos de número de tarjetas (4.937.304 tarjetas) y un 21,5% en términos de monto de colocaciones a través de este medio de crédito (\$920.667 millones).

A lo anterior, en opinión de D&S, se debe agregar el hecho que este mercado está en franco crecimiento, presenta baja penetración, no presenta barreras a la entrada y goza de gran dinamismo.

Finalmente, con respecto a las conductas esperables de la empresa fusionada en los mercados de los medios de pago y créditos de consumo, D&S señala que, como consecuencia de la fusión y dadas las sinergias que se producirían por la administración de las dos tarjetas de crédito en una sola mano, es de esperar que a lo menos parte de las ventajas en las condiciones de cobro vigentes para CMR se traspasen a la tarjeta Presto. Con ello, probablemente la estructura de cobros de Presto, en lo que respecta a intereses y comisiones se acercará a la que tiene CMR, en beneficio de los clientes. Además, en su opinión, la fusión de autos permitiría incrementar la cobertura de la tarjeta CMR a favor de los segmentos socioeconómicos bajos, con los consiguientes beneficios vinculados a que éstos accedan a la tarjeta que entregaría las más ventajosas condiciones a sus clientes en lo que se refiere a tasas de interés y comisiones.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3.16.5. Respecto a los mercados de construcción y operación de *malls* y *power centers*, señala que los *malls*, *power centers* y *strip centers* son los diversos formatos inmobiliarios por medio de los que se ofrece al público determinados productos y servicios y que estos cuentan con espacios destinados al funcionamiento de locales o tiendas que son ofrecidos a terceros en arrendamiento, de acuerdo a las características particulares de cada uno de estos formatos, agregando que estos tres formatos son parte, a su vez, de tres distintos mercados de producto.

Respecto a los *malls*, señala que éstos consisten en grandes superficies construidas, compuestas por un amplio *mix* de productos y servicios, entre los cuales se contienen normalmente dos o más tiendas de departamentos que actúan como tiendas ancla, junto a otras tiendas ofrecidas en arrendamiento a terceros, siendo su principal característica el estar enfocados a moda y entretenimiento.

Señala que los *power centers* responden a una concepción distinta a la de los *malls*, dado que se construyen normalmente en torno y en función a un supermercado, tienda de departamento o de una tienda del hogar, y que la circunstancia de que el supermercado, gran tienda de departamento o tienda del hogar se rodee en ocasiones de algunas tiendas adicionales entregadas en arriendo a terceros y de ciertos servicios esenciales adicionales, persigue más bien una mejor utilización del espacio y aprovechar el importante flujo de clientes que trae aparejada la existencia del supermercado o tienda del hogar, aumentando de esta manera el atractivo del establecimiento.

Por lo anterior, los *power centers* no cubren un *mix* de productos y servicios como los *malls*, sino que cuentan con una oferta limitada y básica que se enfoca al supermercado, a la gran tienda o a la tienda para el hogar en torno a la cual se construye.

Por último, en lo que dice relación con los *strip centers*, indica que consisten en agrupaciones de un número muy limitado de tiendas, normalmente de servicios, acompañadas de un supermercado de tamaño medio, tienda del hogar o farmacia, de formato abierto, destinado a servir necesidades de consumo rápido y de reposición de personas que valoran la rapidez en la atención, la buena ubicación y la facilidad de estacionamiento, por lo que serían pequeños centros comerciales vecinales.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Con respecto a los mercados relevantes geográficos de estos tres tipos de productos, D&S señala que serían locales toda vez que los *malls*, *power centers* o *strip centers* ubicados en determinadas ciudades o comunas no son normalmente considerados, por los locatarios y consumidores, como adecuados sustitutos de otros establecimientos ubicados en otras ciudades o comunas no aledañas. En sus palabras, el radio que define la amplitud de tales mercados será probablemente mayor en el caso de los *malls*, algo inferior para los *power centers*, y aún menor para los *strip centers*.

Así, en su opinión, en el caso de los *malls* su radio natural de influencia geográfica sería de 10 Kms; para los *power centers* se reduciría a un radio de 3 a 5 Kms. (el mismo radio de los supermercados en torno a los cuales se construyen los *power centers*); y, finalmente, el radio de influencia de los *strip centers* sería bastante menor, lo que sería una clara evidencia del carácter vecinal y de barrio de estos pequeños formatos inmobiliarios.

Con respecto a la participación de las consultantes en estos mercados, hace presente que Falabella a través de Mall Plaza opera *malls* en la Región Metropolitana (4), Antofagasta, La Serena, Concepción y Los Ángeles y, a través de Sociedad Rentas Falabella, *power centers* en la Región Metropolitana (3) y La Calera; y agrega que Saitec por su parte no opera *malls*, sino que sólo tiene una inversión financiera en Mall Calama con un 25% y opera *power centers* actualmente en Antofagasta, Viña del Mar, Linares, Los Andes, Puente Alto, Maipú, encontrándose en construcción uno en Punta Arenas. En relación con lo anterior, señala que en una mirada conservadora, podría estimarse que el *power center* que opera Saitec en Viña del Mar por tamaño, número de tiendas anclas, cantidad de moda y entretención disponible, está en el límite entre considerarse un *power center* y un *mall*, razón por la cual lo considerará como un *mall* para efectos de la presente causa.

En razón de lo anterior, apunta que la operación sometida a consulta no se traducirá en niveles de concentración relevantes en cada uno de los mercados descritos, al no existir superposición geográfica entre los *malls* de Saitec y Mall Plaza, ni entre los *power centers* de Sociedad Rentas Falabella y Saitec, agregando que incluso si se considerara para efectos argumentales que los *malls* y *power centers* formaran parte de un mismo mercado del producto, los efectos de una concentración se reducirían a los muy pocos casos de los mercados relevantes de Antofagasta (Mall Plaza Antofagasta y Shopping de Antofagasta); Puente Alto y sus alrededores (Mall Plaza

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Tobalaba y Puente Alto Shopping); y Maipú y sus alrededores (Mall Plaza Oeste y Las Palmas Shopping).

Con respecto a las conductas esperables de la empresa fusionada en los mercados de los *malls*, *power centers* y *strip centers*, señala que desde la perspectiva de los consumidores, dado el carácter competitivo de los mercados, debieran esperarse beneficios por las economías y sinergias que se espera alcanzar de la operación, derivadas de un aprovechamiento más eficiente y racional de terrenos disponibles de Falabella y D&S y los aumentos de cobertura geográfica esperados, particularmente en regiones. Por otro lado, desde la perspectiva de los locatarios, señala que la empresa fusionada seguirá desarrollando formatos de *malls*, *power centers* y *strip centers*, dando acceso a los mismos a través de mecanismos no discriminatorios y objetivos. Además, señala que la empresa fusionada seguirá cobrando precios de mercado a sus locatarios, lo que estaría garantizado por la competencia actual y potencial que caracteriza a los mercados relevantes involucrados.

3.16.6. Finalmente, D&S hace presente que los otros eventuales mercados que podrían verse afectados por la operación sometida a consulta son el de tiendas por departamentos y para el hogar, farmacias, seguros y agencias de viajes.

Con relación a lo anterior, apunta que D&S no participa de los mercados de tiendas por departamentos y tiendas de equipamiento y mejoramiento del hogar, por lo que no se producirá concentración en los mismos, agregando que los rubros cuyos productos se ofrecen tanto en grandes tiendas o tiendas de equipamiento y mejoramiento del hogar y supermercados son restringidos a electrohogar, menaje (decoración, cocina, artículos de baño), mueblería, juguetes y vestuario. Sin embargo, según D&S, en las líneas donde hay cruce de proveedores, los segmentos de consumidores son claramente distintos.

Agrega D&S que durante los primeros meses de 2007, la compañía cerró sus operaciones en el rubro de las farmacias, para lo cual enajenó el inventario de productos farmacéuticos remanente y dio en arriendo o subarriendo a FASA los locales comerciales en los que se llevaba adelante el giro farmacéutico, todo lo anterior conforme al acuerdo de alianza estratégica que D&S y FASA suscribieron con fecha 6 de diciembre de 2006 y que fue informado a las autoridades, al mercado y al público en general como hecho esencial.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Por último, apunta que a través de su filial Servicios Financieros D&S S.A., D&S ha iniciado recientemente un negocio de corretaje de seguros, por medio del cual ofrece pólizas básicas a sus clientes, junto con la venta del seguro obligatorio automotriz y que ha abierto una agencia de viajes, básicamente para aprovechar las economías de escala envueltas en los viajes de sus propios empleados y ejecutivos, agregando que en ambos negocios, D&S tiene una mínima presencia y participación.

3.17. Asociación Gremial de Supermercados de Chile (ASACH)

A fojas 522 aportó antecedentes la Asociación Gremial de Supermercados de Chile (ASACH), señalando que su análisis se centrará principalmente en la industria de los supermercados.

En este sentido, señala que en su opinión, la operación consultada no hará variar sustancialmente el actual escenario de la industria de los supermercados, atendido el hecho que la participación de mercado de las cadenas de propiedad de Falabella es de aproximadamente 4%, y por cuanto el negocio de la distribución minorista en Chile se caracterizaría por ser competitivo, dada la ausencia de barreras a la entrada y la poca penetración. A lo anterior, se agrega que existe una indudable amenaza de ingreso de grandes competidores, que ante cualquier eficiencia o rentabilidad anormal asociada a un eventual abuso de posición dominante, tendrán un fuerte incentivo para entrar al mercado nacional.

Además, agrega que desde el punto de vista geográfico, la operación consultada tampoco aparejaría consecuencias contrarias a la libre competencia, ya que desde la perspectiva de los proveedores el mercado relevante geográfico se mantiene inalterable, y desde la perspectiva de los consumidores, en cada área de influencia en que existen supermercados de D&S y Falabella, existen también establecimientos que tienen la aptitud de competirles y sustituirlos.

No obstante lo anterior, señala que atendido el hecho de que con la operación consultada se superarán los umbrales de operaciones de concentración propuestos por la FNE en su “Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontal”, se justifica su análisis por parte de este Tribunal, a fin de identificar potenciales efectos anticompetitivos y tomar las medidas que estime convenientes a fin de evitar posibles abusos de posición dominante por parte de la sociedad fusionada.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Con este objeto, analiza el mercado relevante de los supermercados, señalando que en su opinión, el mercado definido por este Tribunal y la FNE en procesos anteriores debe ser ampliado, dado que, por una parte, los productos que venden los supermercados también pueden encontrarse en otro tipo de establecimientos comerciales y que, por la otra, los supermercados comercializan productos no alimenticios que son habitualmente distribuidos por otros tipos de establecimientos. Así, según la ASACH, los formatos de mayor tamaño de las grandes cadenas de supermercados enfrentan una competencia real y efectiva por parte de establecimientos que utilizan otros formatos, que cubren necesidades comparables por los usuarios, pero que enfatizan algunos atributos como la cercanía, la rapidez en la atención y, en general, el menor tiempo dedicado a la compra relevante.

En complemento de lo expuesto, argumenta que en la industria de los supermercados prácticamente no existen barreras a la entrada, incluso entendidas éstas en sentido amplio, como todo aquello que haga que las empresas del mercado obtengan utilidades sobrenormales sin estar sujetas a la amenaza de ingreso de nuevos competidores, y agrega que en nuestro país aún existe una baja penetración del canal de supermercados y que éste corresponde a un mercado eminentemente competitivo y desafiante. En este sentido, expresa que el hecho que las grandes cadenas hayan y estén ingresando a nuevos formatos de menor tamaño, no es sino la constatación que estos últimos compiten con las cadenas de mayor tamaño, señalando como ejemplos los casos de “Líder Express”, “Líder Vecino” y “Santa Isabel”.

Con respecto a la situación de los proveedores de los supermercados, señala que muchos de ellos son grandes proveedores, que tienen participaciones mayores a la de los propios distribuidores, y que si bien estos últimos constituyen un canal de distribución que desde la perspectiva del proveedor no es plenamente sustituible, han establecido políticas de precios y condiciones de compra no discriminatorias, que se aplican por igual a los proveedores que tienen poder de mercado y a los que no lo tienen. A lo anterior se agregaría los avenimientos celebrados entre la FNE y D&S y entre esta última y la AGIP, que fueron aprobados por este Tribunal.

A continuación la ASACH apunta que si bien la industria de los supermercados en Chile se encuentra concentrada, en términos que según el índice HHI se encuentra en 2.048,1 puntos, la operación consultada produciría sólo un leve incremento en los niveles de concentración, que apenas elevaría el índice HHI a 2.317,7 puntos, agregando que el análisis de las participaciones de mercado de las consultantes no se

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

debe limitar a sumar las actuales participaciones de Falabella y D&S, sin tomar en cuenta la mayor eficiencia, aprovechamiento de sinergias, mejores economías de escala, mayor poder de negociación, menores costos de producción, distribución, almacenaje y comercialización, que fueron señaladas por las consultantes como una de las motivaciones de la operación consultada.

Finalmente, hace presente que dado que la sociedad fusionada alcanzará una posición dominante en el mercado de los supermercados, si no se toman resguardos jurisdiccionales y/o administrativos, podría tener cabida la ejecución de conductas anticompetitivas, tales como la fijación arbitraria de condiciones comerciales, subsidios cruzados, apropiación injustificada de las ganancias de eficiencia, ventas atadas, acuerdos y coordinación de conductas y creación de barreras artificiales a la entrada.

Así, en su opinión, en caso de aprobarse la fusión sometida a consulta, estima que deberían fijarse las siguientes condiciones para resguardar la competencia en el mercado de los supermercados: (i) se prohíba a la sociedad fusionada usar su poder de mercado de manera abusiva sobre terceros, especialmente consumidores, supermercados de la competencia y pequeños proveedores, lo que eventualmente podría concretarse vía negar injustificadamente la venta de ciertos productos, imponiendo la venta o la comercialización de los mismos en forma atada o implementando subsidios cruzados; (ii) se prohíba a la sociedad fusionada ofrecer los productos a precios que no tengan relación con las condiciones de competencia del mercado o en términos que no sean generales, objetivos y de aplicación general, considerando, eso sí, las particulares condiciones de competencia que puedan existir en las distintas áreas de influencia y el legítimo derecho de la sociedad fusionada de efectuar promociones u otras actividades comerciales permitidas; (iii) se prohíba que entre la sociedad fusionada y sus proveedores, o con otros actores de la industria de los supermercados, existan carteles que impliquen acuerdos y coordinación de conductas contrarias a la libre competencia; y (iv) se prohíba que la sociedad fusionada aumente artificialmente las barreras de entrada al mercado relevante de los supermercados.

Finalmente, y como consideración final, hace presente que dentro de los agremiados a la ASACH, hay supermercados que tienen, han tenido o pretenden tener como medio de pago de los productos que venden la tarjeta CMR, por lo que propone como condición adicional para la autorización de la fusión consultada, que la sociedad fusionada no debe retirar la tarjeta CMR como medio de pago en los supermercados

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en que hoy se acepta, y debe otorgar condiciones objetivas, generales y no discriminatorias para todos los actores que intenten validarla o incorporarla como medio de pago en sus establecimientos.

3.18. Fiscalía Nacional Económica (FNE)

Mediante informe de fecha 22 de agosto de 2007, rolante a fojas 719, rectificado con fecha 25 de septiembre del mismo año, a fojas 806, la Fiscalía Nacional Económica (FNE o Fiscalía) aportó antecedentes respecto de la operación consultada en autos, haciendo presente, como consideración preliminar, que D&S tiene presencia en los negocios de supermercados, agencias de viaje, centros comerciales y tarjetas de crédito; mientras Falabella actúa en esos mismos negocios y, además, en el bancario, en grandes tiendas y en tiendas de mejoramiento del hogar, por lo que en su opinión, la operación consultada corresponde a una operación de concentración de conglomerado, aunque de carácter horizontal respecto de ciertos mercados.

3.18.1. Con respecto a la industria supermercadista, señala que tal como este Tribunal ya lo señaló en la Sentencia N° 9, los agentes involucrados en esta industria son tres, a saber, los proveedores y distribuidores mayoristas; los minoristas, entre los que se encuentran los supermercados e hipermercados; y los consumidores, por lo que se hace necesario analizar las dos relaciones de mercado conexas en ella, aquella en que se reúnen proveedores y minoristas y aquella en que se reúnen minoristas y consumidores.

Con respecto a la relación que se da entre supermercados y consumidores, señala que el mercado relevante de producto, es el aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual, en modalidad de autoservicio, por parte de tiendas de superficie especialmente diseñadas al efecto, denominadas supermercados, de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar, para consumidores finales.

En adición a lo anterior, señala que la Resolución N° 720/2004 de la H. Comisión Resolutiva, declaró que los supermercados son en sí mismos un mercado relevante de producto, constituido por superficies de venta de todo tipo de bienes de consumo diario, alimentario y no alimentario, sin la intermediación de una persona encargada de servir a los clientes, perfectamente diferenciado de otros canales de distribución o venta de productos al detalle tales como las tiendas de conveniencia, almacenes o ferias.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Por último, hace presente que dentro del concepto de supermercado se distinguen, según el formato, aquellos con superficies de venta inferior o igual a 400 m², donde se excluyen los *minimarkets*; aquellos con superficies de venta superior a 400 m² e inferior a 2.500 m²; y los hipermercados, con una superficie de venta superior a 2.500 m².

Con respecto al mercado relevante geográfico, hace presente que la elección del punto de compra por parte del consumidor estaría limitada por el espacio geográfico al que le resulte razonable desplazarse para efectuar una compra. De ahí que, por razones prácticas, el consumidor final escogerá para pequeñas compras un punto de venta próximo a su domicilio, mientras que para grandes compras elegirá dentro de un radio de acción más grande.

Conforme a lo anterior, señala que definió un mercado geográficamente relevante circunscrito al área comprendida dentro de los 10 minutos de traslado en automóvil desde cada uno de los locales de los supermercados analizados, haciendo presente que con la finalidad de determinar de la manera más precisa posible los mercados locales afectados por la operación, utilizó un estudio de *geomarketing* e investigación de mercado realizado por la empresa GeoAdimark GfK.

Agrega que Falabella, a través de sus cadenas San Francisco y Tottus, cuenta con diecinueve locales, de los cuales once corresponden a la cadena San Francisco y ocho a Supermercados Tottus, y que, de acuerdo a la modalidad adoptada para determinar el mercado geográfico relevante, es posible distinguir, al analizar la ubicación de los diecinueve locales descritos, dieciséis mercados relevantes geográficos en los que opera Falabella a través de sus cadenas San Francisco y Tottus, haciendo presente que una eventual fusión entre Falabella y D&S producirá un aumento en la concentración en diez de aquellos mercados.

Según este criterio, los actuales índices de concentración de la industria supermercadista en los aludidos mercados locales, serían excesivamente elevados, dado que en todos los mercados potencialmente afectados por la operación, el HHI sobrepasa los 1.800 puntos, considerados por la Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración (en adelante la "Guía"), como indicativos de un mercado altamente concentrado. En este sentido, los mercados más afectados por la

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

operación consultada serían Talagante, Cerrillos y San Bernardo, que alcanzarían índices de concentración de más de 8.000 puntos.

Con respecto a las condiciones de entrada a este mercado, señala que la evidencia internacional indica que los principales elementos que determinan la entrada de una nueva firma que sea capaz de disciplinar a las establecidas son: (i) “masa crítica” de locales necesarios para alcanzar economías de escala; (ii) evolución histórica de las adquisiciones en la industria y de los intentos de entrada de nuevas cadenas de supermercados; y (iii) comportamiento estratégico de las firmas establecidas, siendo especialmente importante determinar si las cadenas que operan tienen una posición de mercado tal que les permite reaccionar y evitar la entrada o provocar que el entrante no obtenga ganancias.

Agrega a continuación que, en este mercado, no existen barreras legales a la entrada, sin perjuicio que los permisos municipales necesarios para edificar y ejercer la actividad comercial, pueden retardar el ingreso. Asimismo, hace presente que en esta industria existen ciertos costos hundidos, tales como gastos en publicidad, creación de *marketing* y reputación, de manera que la empresa que ingresa a este mercado, puede no ser capaz de recuperar dichos costos en un plazo razonable, en caso de salir del mercado.

En relación con lo anterior, apunta que la evolución de la industria de los supermercados en los últimos años evidencia las dificultades de verificar una entrada suficiente al mercado, por lo que en su opinión, resulta claro que la manera más viable para ingresar al mercado es la compra de alguna de las cadenas de supermercados en operación, agregando que la necesidad de un vehículo de acceso al mercado se encuentra justificada en el grado de penetración exhibido por el negocio de los supermercados en el país (más alto que en cualquier otro país de la región), en la presencia de ciertas barreras estructurales y, principalmente, en la escala mínima de operación o masa crítica de locales necesarios para alcanzar economías de escala.

A continuación, señala que el comportamiento estratégico desarrollado por las dos principales cadenas de supermercados del país, Cencosud y D&S es, probablemente, uno de los elementos que más fuertemente ha inhibido el ingreso al mercado, y que en su opinión, dicho comportamiento estaría configurado por las agresivas y publicitadas estrategias de crecimiento de estas cadenas, la alta inversión en capacidad instalada o por instalar, la diversificación de los formatos de los locales que desarrollan, la

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

proliferación de marcas propias, cada vez más numerosas y diversificadas, su capacidad para iniciar y mantener guerras de precios y la masa crítica de tenedores de sus tarjetas de crédito.

Con respecto a los eventuales riesgos que tendría la operación consultada en este mercado relevante, señala que una eventual materialización de la operación consultada dotaría a la empresa fusionada de un importante poder de mercado, lo que sumado a las difíciles condiciones de entrada que caracterizan esta industria, permite prever riesgos de abuso unilateral y riesgos de actuación coordinada.

Respecto a los riesgos de abuso unilateral, señala que el más importante dice relación con que el mayor poder de mercado le permita a la empresa fusionada abusar de los consumidores mediante el incremento en los precios finales de los productos comercializados o la disminución de la calidad, los servicios o la innovación, lo que en su opinión estaría avalado por evidencia existente en orden a que una mayor concentración de mercado trae aparejado un mayor nivel de precios, agregando que la ponderación de estos riesgos cobra especial importancia si se considera que la misma tiene por partes al dominante y a un competidor vigoroso, en un mercado altamente concentrado.

Asimismo, hace presente que estos riesgos de abuso unilateral también se fundan en la fortaleza económica y financiera que alcanzaría la empresa fusionada, pues podría predar a eventuales competidores, y en que la evidencia sobre comportamiento y características de los restantes competidores de la empresa fusionada, muestra que aquellos, a excepción de Cencosud, no tendrían capacidad suficiente para desafiar su poder de mercado.

Con respecto a los riesgos de actuación coordinada, la FNE hace presente que en un mercado con características oligopólicas y con condiciones de entrada desfavorables para un nuevo actor, existen incentivos para que los incumbentes coordinen sus comportamientos, facilitando, entre otras conductas, repartos de mercados y acuerdos de precios.

En lo referente a la relación entre supermercados y proveedores, y al mercado relevante de producto y geográfico, la FNE reproduce los conceptos vertidos en la Sentencia N° 9 de este Tribunal, al que también han hecho referencia otros intervinientes en este proceso.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Con respecto al nivel de concentración de este mercado, la Fiscalía hace presente que los supermercados son el rubro que tiene mayor importancia en materia de ventas al detalle o *retail*, hasta el punto que concentran la mayor parte de estas ventas, alcanzando el 26% del total del valor de las del comercio minorista, y según la Asociación Gremial de Industrias Proveedoras, AGIP, los supermercados representan el 46% de las ventas de los proveedores. Según la FNE, lo anterior es de la mayor trascendencia, por cuanto la operación consultada tendría por efecto que el líder del mercado, D&S actualmente, pasaría del 33,5% al 38,5% de las ventas a nivel nacional, desapareciendo el tercer actor con posibilidades de desafiarlo.

Con respecto a los riesgos para la competencia, hace presente que el ejercicio abusivo del poder de compra puede disminuir la cantidad o la calidad de los bienes ofrecidos, afectando finalmente los precios, por cuanto una reducción en los precios pagados a los proveedores con una curva de oferta con pendiente positiva reduce la cantidad ofrecida por éstos, y porque la reducción de excedentes de los proveedores debido al ejercicio del poder monopsónico u oligopsónico, puede tornar difícil el financiamiento de nuevas inversiones, afectando la calidad y la variedad de los productos disponibles para los consumidores, o bien puede provocar una pérdida directa del excedente de los consumidores, toda vez que estas menores inversiones tienden a retardar la reducción en el costo de producción y consecuentemente, incidir desfavorablemente en el precio final.

Con relación a lo anterior, la FNE hace presente que los posibles riesgos de abuso unilateral se ven morigerados por los “Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento” (TCGA) y por los “Acuerdos Particulares Complementarios” (APC) suscritos por D&S en cumplimiento de un avenimiento aprobado por este Tribunal con fecha 17 de enero de 2007, que se harían extensivos a la empresa fusionada, según lo declararon las propias consultantes en su escrito que dio inicio a esta consulta.

Finalmente, la Fiscalía hace presente que la desaparición, como consecuencia de la fusión, del único actor con posibilidades de constituirse en un tercer jugador relevante de cara a los proveedores, aumenta los riesgos de coordinación entre los dominantes para fijar precios de compra abusivos, lo que se ve agravado por la evidencia de un comportamiento imitativo -de seguidor a líder- en lo que a cobros se refiere, al interior del mercado supermercadista.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3.18.2. Con respecto a otros mercados del *retail*, la FNE analiza el mercado del Vestuario y Calzado, el de Artículos de Ferretería, Pintura y Vidrio, el de Librería, el de Muebles, el de Accesorios de Automóviles, el de Farmacia y Perfumería, el de Artículos Electrónicos, Computación, Electrodomésticos y Línea Blanca, el de las Agencias de Viajes y el de los Centros Comerciales.

Con relación a estos mercados, según la Fiscalía, sólo en el de Artículos Electrónicos, Computación, Electrodomésticos y Línea Blanca y en el de los Centros Comerciales podrían presentarse problemas de competencia, en caso de concretarse la operación consultada.

En opinión de la FNE, en el mercado de productos de electrohogar, estos problemas estarían representados por cuanto existen barreras a la entrada que, si bien no son insuperables, restringen considerablemente la eventual entrada en el mediano plazo; y por cuanto para los proveedores, los costos de lograr canales alternativos de venta al público y la transferencia de grandes volúmenes de venta desde un canal hacia otro, son significativamente elevados y demorosos.

3.18.3. Con respecto al mercado de los centros comerciales, señala que estos pueden ser divididos en las 3 categorías, a las que se han referido, y caracterizado de modo similar, otros intervinientes, a saber: *malls*, *power centers* y *strip centers*.

A continuación, apunta que Falabella participa del negocio de los *malls* mediante la propiedad de aproximadamente un 60% de las distintas sociedades Mall Plaza y de un 25% de participación en el Mall de Calama (donde comparte su propiedad con otros tres actores, entre ellos D&S), y del negocio de los *power centers* mediante Sociedad Rentas Falabella, que opera cuatro establecimientos, tres en la Región Metropolitana y uno en La Calera, y que D&S, a través de su filial inmobiliaria Saitec S.A., posee ocho centros comerciales, principalmente del formato *power center* (La Dehesa Shopping, Centro Urbano Bío Bío, Espacio Urbano Los Andes, Espacio Urbano Linares, Puente Alto Shopping, Las Palmas Shopping, Gran Avenida Shopping, Centro Urbano Las Rejas), y que tiene participación en otros tres centros comerciales del formato *mall*: Mall Calama (25%), Antofagasta Shopping (99%) y Viña Shopping (99%).

Finalmente, con relación a este mercado, la Fiscalía hace presente que, en su opinión, no existe sustitución entre los tres tipos de centros comerciales analizados, y por lo tanto, el único lugar en que se produciría una real superposición sería Antofagasta,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

ciudad en que tanto D&S como Falabella participan en la propiedad de centros comerciales del formato *mall*, para terminar agregando que la operación consultada implicaría una mayor integración vertical entre el *retail* y el negocio inmobiliario, que podría constituirse en barrera a la entrada para las tiendas departamentales, supermercados u otros formatos de tiendas de *retail*, posibilitando prácticas exclusorias, predatorias o de competencia desleal.

3.18.4. Con respecto al mercado de las tarjetas de crédito propias, la Fiscalía señala que, para determinar el mercado relevante de producto, se debe considerar que se trata de un mercado de dos lados y que por diversas razones, no es posible asimilar a las tarjetas de crédito del *retail* y las bancarias, por lo que, desde el punto de vista del tarjetahabiente, es el de los bienes adquiridos por medio de tarjetas de crédito de *retail*, y, por su parte, para los establecimientos de comercio en general, el mercado relevante será el de las tarjetas de *retail*.

Por otro lado, respecto el mercado relevante geográfico, la Fiscalía señala que sería todo el territorio nacional en lo que coincide con la consultante.

Con relación al nivel de concentración de este mercado, la Fiscalía apunta que para poder determinarlo, sería necesario ponderar las ventas financiadas con tarjetas de *retail* en los comercios afiliados a las tarjetas CMR y Presto en los diversos mercados en que compiten, y que en este orden de ideas, si en un determinado mercado local de supermercados aumenta la concentración, es dable suponer que también aumente la de las ventas financiadas con tarjetas de *retail*, y lo mismo podría predicarse de todos aquellos otros mercados en que tengan presencia, a la vez, establecimientos afiliados a CMR y a Presto. Así, en su opinión, la operación que se consulta aumentaría la concentración en las ventas realizadas con tarjeta de *retail* de manera preocupante, al menos, en todos aquellos mercados locales de supermercados en que produce similar efecto, sin perjuicio de los incrementos de concentración que se produzcan en otros mercados.

Posteriormente, agrega que este mercado tiene un claro líder, a saber, la tarjeta del grupo Falabella, CMR, que ostenta más del 40% de participación, y que por su parte, la tarjeta Presto ocupa el tercer lugar, con poco más del 14%, por lo que de producirse la operación de concentración, la empresa fusionada alcanzaría una participación de más del 50%, lo que sumado a la existencia de barreras a la entrada, resulta altamente preocupante para la competencia.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

En su opinión, los potenciales riesgos para la competencia estarían condicionados por el hecho de que existen serios problemas de transparencia y exclusión en esta industria, que probablemente se vean incrementados con esta operación, considerando lo importante que resulta el negocio de la tarjeta de crédito para las consultantes. Así, entre los diversos problemas de este tipo, en su opinión, resulta necesario destacar el cobro de tasas de interés diferentes por los distintos rubros de productos y la escasa información por parte de los consumidores, respecto a las tasas de interés cobradas por las tarjetas de crédito del *retail*.

3.18.5. Con respecto a los posibles contrapesos a los riesgos de la operación consultada, la FNE hace presente que habría que considerar las eficiencias que ésta podría generar, tales como ahorros asociados a la integración de nuevas actividades, a la transferencia de una técnica productiva y experticia superior de una de las partes, complementariedad en investigación y desarrollo, planta y multiplanta, introducción de nuevos productos, desarrollo de procesos de producción más eficientes y mejora de calidad, siempre y cuando pueda verificarse la probabilidad de realización y magnitud de esas eficiencias, que presumiblemente conlleven incentivos competitivos para la empresa concentrada y que no puedan alcanzarse mediante otras operaciones viables.

Con relación a lo anterior, la Fiscalía apunta que las consultantes sólo han señalado genéricamente las sinergias que generaría la operación, pero que no se detallan mayormente y ni siquiera se aportan antecedentes que permitan apreciarlas debidamente.

3.18.6. Por último, señala que dado que uno de los principales argumentos esgrimidos por las consultantes para solicitar la aprobación de la operación consultada, dice relación con el fuerte impulso que aquella otorgará a su proceso de internacionalización, cree necesario apuntar ciertas consideraciones respecto a la doctrina de los “campeones nacionales”, según la cual, debe permitirse a ciertas empresas crecer, aún a costa de la concentración económica en el mercado relevante, a fin de que puedan alcanzar las economías de escala necesarias para ser capaces de competir con las grandes empresas extranjeras.

Con relación a esta doctrina, señala que descansa en tres pilares: el carácter global de los mercados, la idea que las empresas deben alcanzar una masa crítica para ser

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

competitivas, y la de que ciertos sectores claves necesitan de algún grado de abrigo estatal para prosperar, pero que, sin embargo, la disposición de una firma a operar de manera global, más que a una necesidad, corresponde a una decisión estratégica. Por ello concluye que las alegaciones en orden a que una empresa debe globalizarse para sobrevivir carecen de sentido.

A lo anterior, a su juicio, debe agregarse el hecho que un “campeón nacional”, carece de incentivos para traspasar dichas eficiencias a los consumidores, y que, más aún, en la disyuntiva de subir precios o disminuir costos, siempre será más fácil para él optar por el primer camino.

Así, para la Fiscalía, la promoción de un “campeón nacional” es un tema de política industrial, inconsistente con los objetivos de la política de competencia, por lo que su consideración debe quedar fuera del análisis que este Tribunal realice respecto de la operación consultada.

3.18.7. Por todas estas consideraciones, la Fiscalía propone las siguientes medidas como remedios que podrían reestablecer las condiciones de competencia, o que podrían mitigar los riesgos que se producirían, en caso de aprobarse la operación consultada.

3.18.7.1. Respecto a la industria supermercadista, considera que los riesgos que conlleva la operación son de tal entidad, que resulta bastante poco probable que existan remedios que puedan reestablecer las condiciones de competencia existentes o que mitiguen en forma efectiva los mismos.

Lo anterior, dado que, si bien Falabella tiene una participación menor en la industria supermercadista, posee una importante capacidad financiera, terrenos disponibles, una tarjeta de crédito consolidada que le permite fidelizar clientes y un ambicioso plan de expansión, de modo que está renunciando a competir y desafiar a los dominantes, privilegiando el crecimiento por la vía de adquirir al más importante competidor, que desaparece.

Por lo anterior, en su opinión, sólo podrían mitigarse los riesgos que para la industria supermercadista conlleva la operación, si es que en forma previa a la fusión se procede a la enajenación, en condiciones competitivas, de la totalidad de los bienes y derechos que conforman las cadenas supermercados San Francisco y Tottus a un

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

actor que, a juicio de este Tribunal, tenga la posibilidad cierta de convertirse en un tercer competidor activo.

3.18.7.2. Con relación al mercado de las ventas con tarjetas de crédito, dados los riesgos de abusos contra los usuarios, facilitados por la falta de transparencia que caracteriza al mercado, así como riesgos de conductas exclusorias, opina que se debería prohibir a la empresa fusionada discriminar entre medios de pago.

Así, se le debería prohibir a la empresa fusionada: (i) poner término anticipado y/o rechazar la renovación, sin causa justificada, de los contratos que permiten a establecimientos de comercios competidores, aceptar como medio de pago las tarjetas de crédito relacionadas a ella; (ii) poner término anticipado y/o rechazar la renovación, sin causa justificada, de los contratos que permiten utilizar en sus establecimientos diversos medios de pago; (iii) limitar en forma alguna el funcionamiento de los diversos medios de pago en beneficio de las tarjetas de crédito relacionadas, por lo que, por ejemplo, debería aceptar las promociones de pago en cuotas, sin intereses, de las tarjetas bancarias; (iv) comercializar productos o servicios en condiciones más favorables vinculadas a la utilización de las tarjetas de crédito relacionadas; y, (v) establecer diferentes comisiones, tasas de interés y demás términos y condiciones aplicables a las operaciones con sus tarjetas de crédito, en función del tipo de bien a financiar o de otro elemento ajeno a la relación crediticia.

3.18.7.3. Con respecto al mercado de los centros comerciales, apunta que la operación aumenta los riesgos de exclusión, por lo que la empresa fusionada debería garantizar, mediante un procedimiento público, objetivo y transparente, la posibilidad de acceso a supermercados y tiendas por departamentos de terceros, a los proyectos inmobiliarios que desarrolle.

3.18.7.4. Por último, con relación al mercado de los artículos electrohogar, señala que los riesgos a la competencia están dados por una mayor dependencia de los proveedores de estos artículos, por lo que la empresa fusionada debería extender a sus proveedores las condiciones del avenimiento celebrado entre la Fiscalía y D&S, aprobado por este Tribunal, en el marco del procedimiento Rol N° C 101-06.

3.18.8. Junto con su informe, la FNE acompañó, entre otros, los siguientes documentos:

3.18.8.1. Anexo N° 1, "Isocronas para determinar el mercado geográfico relevante", elaborado por la Fiscalía, en base a estudio de GeoAdimark.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3.18.8.2. Copia de las Decisiones N° 606 y 607, de la Comisión de Comercio de Nueva Zelanda, de 8 de junio de 2007.

3.18.8.3. Ensayo titulado “*Competition Policy and National Champions*” del Profesor Paul A Geroski, Chairman de la *Competition Commission* de fecha 8 marzo 2005.

3.18.8.4. Acta de declaración ante la Fiscalía de don Juan Benavides Feliú, de fecha 7 de agosto de 2007.

3.18.8.5. Acta de declaración ante la Fiscalía de don Enrique Ostalé C., de fecha 7 de agosto de 2007.

3.18.9. Con fecha 7 de septiembre de 2007, el tribunal solicitó a la FNE que complementara su informe con los siguientes antecedentes: (i) listado de la totalidad de locales destinados por las consultantes y sus relacionadas, a supermercados, tiendas por departamento, tiendas de venta de materiales de construcción y de productos para el mejoramiento del hogar, centros comerciales y farmacias, en sus distintas categorías y formatos, indicando su dirección, superficie construida, ventas totales y números de cajas cuando corresponda. Dentro de esta información, la FNE debía especificar cuáles de estos locales son propios y explotados directamente, cuáles son propios y los da en arriendo a terceros y cuáles pertenecen a terceros; (ii) listado que incluyera la totalidad de terrenos e inmuebles disponibles de propiedad de las consultantes y de sus relacionadas, con indicación de su dirección y superficie total; (iii) condiciones que establecen las consultantes y sus relacionadas para el arriendo de locales en los centros comerciales de su propiedad, cualquiera sea la categoría o formato de estos últimos. Dentro de esta información, la Fiscalía debía acompañar copia de una muestra representativa de los contratos de arrendamiento; (iv) antecedentes que obraran en su poder y/o que pudiera recabar sobre el comportamiento de D&S y Falabella y sus relacionadas en lo concerniente a la aceptación de medios de pago distintos a las tarjetas de su propia emisión; y (v) antecedentes que obraran en su poder y/o que pudiera recabar sobre el comportamiento de D&S y Falabella y sus relacionadas en lo concerniente al cobro diferenciado de intereses según el tipo de producto y otras diferenciaciones en el otorgamiento de créditos.

La Fiscalía cumplió con lo solicitado con fecha 28 de septiembre de 2007, acompañando copia de las respuestas de D&S y Falabella a diversos requerimientos de información formulados por la FNE, copia de diversos contratos suscritos por D&S,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Falabella y empresas relacionadas de ambas compañías con locatarios de sus centros comerciales, copia de contratos suscritos entre las consultantes y/o sus empresas relacionadas y Transbank S.A., e informando lo siguiente: (i) tanto Falabella como D&S mantienen con Transbank S.A. contratos para la aceptación de tarjetas de crédito y débito bancarias como medios de pago; (ii) ni Falabella ni D&S aceptan como medios de pago tarjetas de crédito emitidas u operadas por otra entidad no bancaria, sin perjuicio de un convenio piloto suscrito entre D&S y Ripley; (iii) ninguna de las compañías relacionadas con Falabella se encuentra incorporada a los productos especiales en cuotas ofrecidas por Transbank S.A. conocidas como “cuotas sin interés” y “cuotas comercio”. Por su parte, D&S opera con el sistema “cuotas sin interés”; (iv) el cobro por parte de Falabella de tasas de interés diferenciadas según el rubro al que pertenece el producto es un hecho público y notorio. Por su parte, sería posible inferir que, si bien D&S exhibe una tasa de interés única por compras efectuadas al interior de sus supermercados, dicha tasa en muchas ocasiones difiere de aquella utilizada en operaciones de avance en efectivo, en materia de viajes y en las compras en comercios asociados.

4. INFORMES ACOMPAÑADOS A ESTOS AUTOS.

4.1. A fojas 719, la Fiscalía acompañó un informe económico titulado “La relación entre los precios de los alimentos y la concentración de los supermercados en Chile: Evidencia de un modelo dinámico de panel y análisis de los impactos de las fusiones propuestas en la industria”, de los economistas Aldo González y Andrés Gómez – Lobo.

En este informe, los economistas que lo suscriben tratan de explicar las diferencias en los precios de una canasta de alimentos en una muestra de 24 ciudades de Chile y analizan el impacto que tiene la concentración en la industria de los supermercados sobre dichos precios, señalando que los resultados encontrados indican que la concentración de los supermercados en los mercados locales afecta los precios de cada mercado regional.

4.2. A fojas 861, las consultantes acompañaron 4 informes sobre las sinergias, beneficios y costos asociados a la operación de autos, elaborados por ellas con la asesoría de JP Morgan Securities Inc. y McKinsey & Co.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

En estos informes, las consultantes exponen cuáles serían, a su juicio, las sinergias, los beneficios y los costos de la fusión consultada.

Atendido que las consultantes acompañaron estos informes bajo confidencialidad, este Tribunal ordenó a fojas 932 que se acompañaran versiones públicas de los mismos, lo que finalmente fue cumplido por las consultantes a fojas 1.927.

4.3. A fojas 1.002, D&S acompañó informe económico titulado "Economías de Escala, Concentración y Precios en la Industria de Supermercados", elaborado por los economistas Loreto Lira, Magdalena Ugarte y Rodrigo Vergara, cuyo objeto fue analizar las hipótesis alternativas en relación a los efectos de los cambios estructurales en la industria de supermercados sobre los precios de los bienes que se venden en dicha industria. La metodología del informe planteó el desarrollo conceptual de dos hipótesis de bajas de precios, para luego analizar la relación entre productividad y economías de escala, y la evidencia empírica en la industria de supermercados en distintas ciudades de Chile, finalizando en un análisis econométrico de estas hipótesis, incluyendo la variable concentración medida por el índice HHI.

Las hipótesis de bajas de precios que analiza el informe son: (1) la de Lira, Rivero y Vergara, que analiza el efecto de la entrada de un nuevo hipermercado a distintas ciudades sobre los precios de una canasta de productos alimenticios, concluyendo que la entrada produce una significativa reducción en el precio de estos bienes vendidos en supermercados; y (2) la de Gómez-Lobo y González, que interpreta este resultado como el efecto de la menor concentración que produce la entrada de un nuevo operador, aumentando la competencia y disminuyendo finalmente los precios.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes: (i) del análisis de los datos en esta industria en Chile en los últimos años se concluye que, si bien la mayoría de las aperturas de locales llevan a desconcentrar los respectivos mercados, también existe evidencia en la dirección opuesta, por lo que ambas cosas no son equivalentes; (ii) no existe una relación única entre concentración y precios. De hecho, la concentración se asocia positivamente con los precios en aquellas ciudades en que existen firmas locales que tienen elevadas participaciones de mercado; en cambio, en aquellos mercados en que la mayor concentración se ha debido a mayores niveles de ventas de las cadenas de operación a nivel nacional, se han detectado coeficientes de correlación negativos; (iii) las fusiones/adquisiciones han tenido mayoritariamente un efecto de reducir precios, aunque también se encuentra evidencia contraria; pero, esta última se observa principalmente en el caso de la fusión de dos cadenas locales, con

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

el consiguiente aumento en la participación de una firma regional y los efectos ya señalados; y (iv) del análisis econométrico realizado, los autores concluyen que los resultados obtenidos confirman la hipótesis que la entrada de un hipermercado a una ciudad reduce los precios en ese mercado entre cinco y doce por ciento. Asimismo, concluyen que la concentración de mercado también tiene un efecto estadísticamente significativo en los precios de los mercados locales, pero que su significancia desde un punto de vista económico es muy baja.

4.4. A fojas 1.285, Falabella acompañó informe económico titulado "Informe Económico Fusión Falabella – D&S", elaborado por Patricio Rojas y Susana Jiménez. Estos autores, después de analizar en extenso la fusión sometida a consulta y los mercados que eventualmente podrían verse afectados por la misma, concluyen lo siguiente: (i) que de los diversos antecedentes tenidos a su vista, la fusión no constituiría una amenaza para la libre competencia en el negocio de supermercados, por cuanto el aumento de concentración que se generaría sería marginal y existe un alto grado de competencia entre los actores ya presentes. Además, en su opinión no se verifican barreras de entrada que impidan el ingreso de nuevos actores, lo que constituye un inhibidor natural ante cualquier intento de abuso por parte de la empresa fusionada. Del punto de vista de los proveedores, existen además resguardos importantes para evitar el abuso de poder por parte de los supermercadistas; (ii) que tanto el mercado del crédito de consumo como el de medios de pago no se verán afectados por la fusión, debiendo ambos continuar operando bajo condiciones de mercado en un escenario de fusión; (iii) que en el negocio inmobiliario no existen riesgos de efectos anticompetitivos como resultado de la fusión analizada. En particular, la concentración, tanto en el mercado de los centros comerciales como en el de los centros utilitarios, no sería relevante y no variaría de forma considerable en caso de aprobarse la fusión entre Falabella y D&S. Esto, por cuanto los centros comerciales y los centros utilitarios pertenecen a mercados relevantes distintos, de modo que la mayor concentración de la empresa fusionada sería despreciable; (iv) que las consultantes, con la ayuda de Asesores Externos han estimado los beneficios netos totales derivados de la fusión entre US\$ 2.330 y US\$ 2.641 millones.

En virtud de estas consideraciones, los autores estiman que la operación consultada no constituye una amenaza para la libre competencia y que, por el contrario, debiese traer beneficios para la empresa y los consumidores, y que las medidas de mitigación propuestas por la FNE en los distintos mercados relevantes carecerían de justificación económica.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

4.5. A fojas 1.310, Falabella acompañó informe económico titulado “Análisis de las Medidas de Mitigación planteadas por la Fiscalía Nacional Económica en lo que toca a los efectos de la Fusión D&S y Falabella en los mercados de las tarjetas de crédito e inmobiliario”, elaborado por Ronald Fischer. En este informe, el autor señala que si bien la Fiscalía tiene razón al preocuparse por la operación, no todas las medidas de mitigación planteadas por ella serían apropiadas, por cuanto algunas de ellas castigan a los usuarios de tarjetas de las empresas y otras imponen obligaciones excesivas.

4.6. A fojas 1.323, la FNE acompañó informe titulado “Comentarios al trabajo: Economías de Escala, Concentración y Precios en la Industria de Supermercados, de los autores Loreto Lira, Magdalena Ugarte y Rodrigo Vergara”, elaborado por Aldo González y Andrés Gómez – Lobo. Este informe presenta los comentarios y refutaciones de los economistas Aldo González y Andrés Gómez – Lobo al trabajo de Loreto Lira, Magdalena Ugarte y Rodrigo Vergara comentado anteriormente.

4.7. A fojas 1.404, D&S acompañó informe económico titulado “Un análisis económico de la Fusión entre D&S y Falabella”, elaborado por Alexander Galetovic y Ricardo Sanhueza. Los autores de este informe, después de hacer una revisión de los cambios que se han producido en la industria del *retail* y cómo esos cambios explican el surgimiento de las ofertas de “*retail* integrado”, detallan cómo la fusión no produciría efectos anticompetitivos en el negocio inmobiliario ni en el de las tarjetas de crédito. Finalmente, explican la falta de necesidad o el carácter contraproducente de las medidas de mitigación propuestas por la FNE.

4.8. .A fojas 1.449, D&S acompañó informe económico titulado “Medidas de Mitigación para mantener la libre competencia: Consideraciones para la fusión de D&S y Falabella”, elaborado por Claudio Agostini, cuyo objeto es analizar, en el contexto de la fusión entre Falabella y D&S, las medidas de mitigación solicitadas por la Fiscalía para la industria de supermercados.

En este contexto, las críticas a las medidas de mitigación solicitadas por la FNE que plantea este autor son las siguientes: (i) que, consideradas en su conjunto, llevarían a un nivel de competencia en los mercados relevantes probablemente mayor al existente antes de la fusión, lo que es deseable para el bienestar social pero exceden su objeto; (ii) las medidas de mitigación de comportamiento propuestas por la FNE harían más competitivos los mercados si afectarían por igual a todos los participantes de la industria o al menos los que tienen una potencial posición de dominio por su tamaño, lo que no ocurre; (iii) la medida de mitigación estructural afecta a 16 mercados

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

relevantes y no a los 10 que son definidos por la FNE como problemáticos por la “concentración y riesgo para la competencia” asociados a la fusión; (iv) la venta de los Supermercados San Francisco y Tottus, no resulta fundada en cuanto a demostrar que no habría entrantes en los mercados relevantes afectados por la fusión si no se compran simultáneamente todos los supermercados propuestos; y (v) La medida de vender todos los supermercados a un solo comprador resultaría excesiva e innecesaria.

4.9. A fojas 1.627, las consultantes acompañaron informe económico titulado “Análisis Económico Fusión D&S y Falabella”, elaborado por Fernando Coloma, Juan Pablo Montero y Jorge Tarzijan. Los autores de este informe, después de realizar una extensa revisión de las distintas industrias envueltas en la operación sometida a consulta, concluyen que la misma traería sinergias y beneficios importantes que permitirían a la empresa fusionada enfrentar exitosamente su proceso de internacionalización, y que los eventuales riesgos asociados a la fusión parecieran estar particularmente acotados al mercado de los supermercados, respecto al cual proponen medidas de mitigación.

Finalmente, los autores señalan que las autoridades de libre competencia se encontrarán en buena posición para intervenir si las realidades del mercado así lo aconsejaran.

4.10. También a fojas 1.627, las consultantes acompañaron informes de isocronas para la industria de los supermercados, denominados ATISBA, Plan Fusión, de octubre de 2007 y Macro, Plan Fusión, de octubre de 2007.

En estos informes, en una primera parte, se describe la isocrona empleada por la Fiscalía y los locales considerados en su interior y, en una segunda parte, considerando la misma isocrona de la Fiscalía, se complementa el listado de supermercados existentes en su interior, incluyendo los que a juicio de las consultantes habrían sido omitidos por ese organismo, señalando la participación de mercado de cada uno de ellos en base a las ventas estimadas del año 2006.

5. OBSERVACIONES DE LAS CONSULTANTES A LOS INFORMES Y ANTECEDENTES PRESENTADOS EN EL EXPEDIENTE

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

5.1. A fojas 1.627, las consultantes formulan observaciones a los informes y antecedentes aportados, en términos similares a los ya reseñados *supra*, agregando que, según sus cálculos, y tal como constaría de informes elaborados por consultores externos, el valor de las sinergias y beneficios esperados de la fusión se sitúa en el rango de US\$ 2.330 y US\$ 2.642 millones, descontando los costos derivados de la integración, y que éstas provendrían de 4 fuentes principales: (i) las que se producen en el negocio de supermercados, (ii) las asociadas al negocio financiero, (iii) los ahorros en materias corporativas, y (iv) los beneficios asociados a las oportunidades de crecimiento internacional.

5.2. Entrando derechamente al análisis de los mercados en los que la operación consultada resulta relevante, hacen presente las siguientes consideraciones.

5.3. Respecto a la industria de los supermercados, apuntan que, tal como expusieron en la consulta, la misma se puede dividir en dos mercados relevantes distintos, a saber, el de los consumidores y el de los proveedores.

Con respecto al primero de estos mercados, hacen presente que el mercado relevante de producto puede ser definido como la venta al por menor de abarrotes, bebidas, productos no perecibles y alimentos en general, además de artículos no alimenticios para el hogar, agregando que existirían diversos establecimientos que distribuyen tales bienes, de distintas superficies y características, de modo que sería necesario discernir si corresponde distinguir mercados más estrechos, atendiendo, entre otros criterios, al surtido de productos ofrecido, a la extensión de la superficie de venta o los servicios prestados.

Adicionalmente, apuntan que debe considerarse que, según lo han señalado los autores Alexander Galetovic y Ricardo Sanhueza en informe acompañado en los autos Rol C N°101-06 de este Tribunal, dentro de este mercado la demanda de los consumidores puede subdividirse en dos tipos de compras: las compras de abastecimiento, que concentrarían la satisfacción de necesidades de productos de diversa índole para períodos más o menos extensos, y las compras de reposición, que tendrían por objeto reponer productos que se olvidaron en la compra semanal o mensual, se acabaron antes de tiempo, se prefiere comprar a intervalos más breves o se requieren inesperadamente; agregando que, en su opinión, los hipermercados y supermercados son lugares donde los consumidores realizan sus compras de abastecimiento, mientras, en cambio, respecto de las compras de reposición los

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

consumidores prefieren abastecerse en supermercados y en *minimarkets* o almacenes.

Respecto al mercado relevante geográfico, desde el punto de vista de los consumidores, señalan que el mismo depende del tiempo que un consumidor está dispuesto a emplear en trasladarse al lugar de compras, siendo factores determinantes en el progresivo aumento de la distancia que se está dispuesto a recorrer (i) los cambios en los hábitos de consumo y de desplazamiento de la población, (ii) sus crecientes niveles de ingreso y el consiguiente crecimiento del parque automotriz, y (iii) el desarrollo de los centros urbanos y las facilidades de ingreso y estacionamientos de los centros comerciales y utilitarios, entre otros.

Respecto a las condiciones de entrada a este mercado señalan que, en su opinión, no existen barreras a la entrada de nuevos competidores a la industria de supermercados, y que prueba de ello sería, entre otros aspectos, la adquisición de los activos de Unimarc y la toma de control de Rendic por parte de un grupo económico que no participaba en la industria, o la misma entrada de Falabella al mercado hace sólo tres años, en un escenario competitivo similar al actual. En este sentido, apunta que, al contrario de lo que sostiene la FNE, la entrada al mercado por adquisición constituye una entrada real y de relevancia para efectos de libre competencia, haciendo presente que la necesidad de un vehículo sólo muestra que entrar al mercado con un tamaño importante es menos costoso por la existencia de economías de escala, pero una vez efectuado el ingreso, el crecimiento puede ser orgánico.

Respecto a los eventuales riesgos a la competencia que la operación consultada podría envolver, sostienen que las conclusiones de la Fiscalía se alejan de toda racionalidad económica y se basan en análisis erróneos, por cuanto, como ha señalado, la industria de los supermercados sería competitiva, no presenta barreras de entrada y muestra ser particularmente dinámica, por lo que debería descartarse la existencia de poder de mercado por parte de la empresa fusionada, lo que impide cualquier abuso contra los consumidores.

En este sentido, añaden que la Fiscalía ha señalado la existencia de una correlación positiva entre la concentración de mercado y el nivel de precios, basada en el estudio de los economistas Aldo González y Andrés Gómez-Lobo, que rola a fojas 659 de autos. Con todo, sostienen que dicho estudio adolece de vacíos en la información recogida que impiden tener sus conclusiones por correctas. Así, el análisis posterior

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

realizado por los economistas Lira, Ugarte y Vergara, rolante a fojas 935, habría demostrado que la relación entre una mayor concentración de mercado y los precios de supermercados en Chile es “tan baja que es económicamente insignificante”, de modo que no es posible establecer que un aumento de aquélla genera, en sí mismo, riesgos para la competencia.

Complementan lo anterior, señalando que el informe elaborado por los economistas Tarziján, Montero y Coloma, basado en un análisis empírico de los márgenes de D&S, concluye que la concentración no es una variable estadísticamente relevante a efectos de explicar los márgenes, lo que constituiría el extremo más demostrativo de que la concentración no afecta la competencia.

Por último, en lo que dice relación a los riesgos de abuso colusivo enunciados por la Fiscalía, señalan que no existen antecedentes que indiquen un posible riesgo de colusión posterior a la operación consultada, sino que por el contrario, existirían diversos factores que de hecho excluyen la probabilidad de una conducta colusoria, tales como la evidencia de comportamiento competitivo, la estructura de este mercado, la competencia de cadenas regionales, la amenaza de entrada y la complementariedad de los bienes.

Finalmente, en lo que respecta a este mercado, las consultantes explican que las medidas de mitigación propuestas por la FNE serían erróneas, desproporcionadas e inconsistentes con su análisis del mercado. Así, en su opinión, la exigencia de que como resultado de este proceso de consulta se forme un potencial tercer actor nacional es inconsistente con la definición de mercado relevante adoptada por la propia Fiscalía, por cuanto un análisis técnico obliga a revisar la competencia actual y potencial en los mercados afectados, con independencia del carácter nacional, regional o local de los actores del mercado. Lo anterior se sumaría al hecho que la consolidación de un tercer actor nacional, de ocurrir, debería obedecer a la dinámica del mercado y que no se le puede exigir a este Tribunal establecer quién será ese actor ni sus características, sino atender a los efectos que puede tener la operación consultada en los mercados relevantes, correctamente definidos como locales.

Con respecto al mercado de distribución minorista a través de supermercados desde la perspectiva de los proveedores, apuntan que los mercados relevantes de aprovisionamiento o suministro se configuran de acuerdo a los productos o categorías de productos de que se trate, a resultas del criterio de sustituibilidad. Así, cada

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

producto o categoría de producto constituiría un mercado relevante independiente, sin que pueda configurarse un mercado general del aprovisionamiento. Con respecto al mercado relevante geográfico, señala que tiende a ser nacional.

Con respecto a los efectos de la operación en el mercado de aprovisionamiento mayorista, apuntan que en su opinión, la misma aumentará marginalmente la concentración en algunos productos o categorías de productos en que existe cruce de proveedores entre D&S y Falabella y que si se analiza la participación en cada uno de los mercados, la entidad fusionada no tendrá una posición dominante que genere riesgos de abusos respecto de la gran mayoría de los proveedores producto de la fusión. A lo anterior, agregan que si a pesar del análisis anterior se estima que el aumento de la concentración constituye en sí un riesgo para la competencia, debe entenderse que la aplicación por la empresa fusionada de las políticas comerciales implementadas por D&S, y que se encuentran actualmente vigentes, elimina cualquier posible aprensión.

5.4. Respecto a la industria de las tarjetas de crédito, señalan que las mismas son un mecanismo de pago y una forma de crédito o financiamiento, en cuanto permite a su titular acceder a una línea de crédito, en forma inmediata y remota, al momento de realizar una compra, y que ambos usos configuran mercados claramente diferenciables.

Con relación al mercado de los créditos de consumo, después de analizar los diversos antecedentes acompañados en autos, señalan que el mercado relevante del producto estaría constituido por los créditos de consumo otorgados por (a) bancos (quienes competirían en este mercado a través de la emisión de tarjetas de crédito, el otorgamiento de líneas de crédito, el otorgamiento de sobregiros en cuentas corrientes y el otorgamiento de créditos de consumo), sea otorgados de manera directa o a través de sus divisiones especializadas de consumo; (b) cooperativas; (c) cajas de compensación; (d) créditos automotrices; (e) casas comerciales (a través de sus tarjetas de crédito no bancarias); (f) compañías de seguros; y (g) otros agentes del comercio minorista, tales como diversas cadenas de farmacias. Lo anterior, estaría en su opinión corroborado en los diversos informes económicos acompañados en autos.

Con respecto al mercado de los medios de pago vía tarjetas, señalan que han adoptado la tesis de la Honorable Comisión Resolutiva, que ha sido sostenida también por la Fiscalía, en cuanto a que el mercado relevante de los medios de pago estaría

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

conformado únicamente por las tarjetas bancarias de crédito y de débito y las tarjetas de crédito no bancarias, agregando que al igual que en materia crediticia, el mercado relevante es de carácter nacional, pues tanto las tarjetas de crédito como de débito, en general, tienen aceptación nacional. A este respecto, reiteran que este mercado en Chile se caracteriza por ser eminentemente desconcentrado y por la ausencia de barreras de entrada, a niveles que, calculado el grado de concentración, las participaciones de mercado están distribuidas y Falabella y D&S alcanzarían como resultado de la fusión aproximadamente un 19%.

5.5. Respecto al mercado de desarrollo de centros comerciales, apuntan que el mercado relevante en esta materia son los centros comerciales denominados *malls*, agregando que la Fiscalía comparte la definición del mercado relevante del producto efectuada en la consulta, por cuanto reconocería que los *malls* pertenecen a un mercado distinto que los *power centers* y que, asimismo, estos últimos difieren de los denominados *strip centers*. Respecto al mercado geográfico relevante, señalan que no existiría controversia entre los participantes de este proceso en cuanto a su carácter local, esto es, a su definición como un radio más o menos extenso, determinado desde la ubicación del centro comercial.

Así, según las consultantes, la participación de mercado debe medirse en cada uno de los mercados específicos y no resultaría consistente extrapolar los resultados de concentración en cada uno de esos mercados locales agregándolos a nivel nacional y, menos aún, extraer conclusiones de esa extrapolación. Por lo demás, agrega que el propio informe de la FNE ni siquiera intenta un cálculo de las participaciones de mercado nacionales o siquiera regionales de cada uno de los actores en *malls*, *power centers* o *strip centers*.

Por último, con respecto a la medida de mitigación propuesta por la Fiscalía respecto de este mercado, apunta que, según su parecer, la misma carece de toda lógica económica, por cuanto las obligaciones de *open access* son completamente excepcionales en materia de libre competencia, desconoce la lógica de negocios que subyace al del desarrollo de centros comerciales o *malls* y constituiría una discriminación arbitraria respecto de la empresa fusionada.

5.6. Como último mercado supuestamente afectado por la operación sometida a consulta, las consultantes analizan el mercado de la distribución de artículos de electrohogar, para señalar que el mismo sería un mercado atomizado, altamente

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

competitivo y que no presenta barreras a la entrada, por lo que la fusión de autos no presentaría efectos anticompetitivos.

5.7. Finalmente, las consultantes reconocen que la operación consultada genera algunos efectos eventualmente negativos, que serían acotados a segmentos determinados del negocio de supermercados. Así, a efectos de maximizar la probabilidad de traspasar esas ganancias de eficiencia a los distintos mercados, por un lado, y de minimizar las probabilidades de que la empresa fusionada adquiera posiciones de dominio de mercado en uno o más segmentos de negocios, someten al Tribunal las siguientes medidas de mitigación;

5.7.1. En primer lugar, como medida de mitigación conductual, reafirman su compromiso expresado en la consulta de extender a la cadena Tottus/San Francisco los denominados Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento (TCGA) y los Acuerdos Particulares Complementarios (APC), actualmente vigentes y aplicables a las relaciones de D&S con sus proveedores, en el entendido que la Fiscalía estaría conteste en que esta medida sería suficiente para resguardar los efectos de la operación respecto de los proveedores.

5.7.2. En segundo lugar, y como medida de mitigación estructural, propone la enajenación de ciertos locales particulares, en el entendido que los mismos se encontrarían en comunas donde la concentración post fusión será significativa.

Así, las consultantes ofrecen la enajenación de locales en las comunas de Talagante, San Bernardo, Puente Alto, Cerrillos, Huechuraba-Conchalí y Melipilla, haciendo presente eso sí, que la venta de los locales individualizados se podrá realizar como un todo o individualmente dependiendo del beneficio económico mayor que obtenga la sociedad fusionada al enajenarlos; que la valorización y el proceso de venta serán encargados a un banco de inversión de reconocido prestigio, para así garantizar la neutralidad del proceso, el que se iniciará inmediatamente quede firme el pronunciamiento de este Tribunal; y que proponen que la venta de los locales se lleve a cabo en un plazo máximo de 18 meses. Este plazo se justificaría, en opinión de las consultantes, en la necesidad de no forzar un proceso acelerado de enajenación que pondría a la empresa fusionada en una posición de venta desventajosa.

5.7.3. Respecto a eventuales medidas de mitigación que podrían adoptarse respecto de los demás mercados involucrados en la operación consultada, reiteran que sólo se pueden visualizar ciertas aprensiones respecto al mercado del crédito, por lo que

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

ofrecen asumir las siguientes reglas de conducta: (i) que la empresa fusionada se ceñirá estrictamente a las buenas prácticas comerciales y a las obligaciones derivadas del principio de buena fe en la negociación de contratos de afiliación de comercios a las tarjetas de crédito de la empresa fusionada, así como en la renovación de los contratos existentes y que no les pondrá término sin causa justificada; (ii) que la empresa fusionada se ceñirá estrictamente a las buenas prácticas comerciales y a las obligaciones derivadas del principio de buena fe en la negociación de contratos de afiliación para la aceptación de medios de pago y de crédito de terceros, así como en la renovación de los contratos existentes y que no les pondrá término sin causa justificada; (iii) que la empresa fusionada aceptará las acciones promocionales de medios de pago y de crédito de terceros, salvo que signifiquen costos para la empresa fusionada, en cuyo caso se negociará de buena fe; y (iv) que la empresa fusionada no exigirá como condición para ingresar a sus centros comerciales o a los de sus relacionadas la aceptación de sus tarjetas de crédito.

II) CONSIDERACIONES DEL TRIBUNAL.

SECCIÓN PRIMERA:

ANTECEDENTES GENERALES Y METODOLOGÍA DE ANÁLISIS.

1. Con el objeto de establecer el contexto dentro del cual se analizará la operación consultada y los alcances de la decisión que sobre ella se adoptará, este Tribunal estima necesario, en primer lugar, establecer la función que cumple el control preventivo de operaciones de concentración en nuestra legislación, para así identificar los elementos centrales de la consulta de autos y los aspectos relevantes de la misma que deberán considerarse para adoptar dicha decisión (§1.1).
2. En segundo término, la consulta de autos no puede entenderse ni analizarse sin considerar especialmente la evolución que ha tenido la industria del *retail* en los últimos años y las tendencias que hoy se manifiestan a su respecto, pues sólo de esa forma se pueden comprender con mayor precisión los efectos que produciría la operación en caso de ser aprobada (§1.2).

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3. En tercer lugar, y habida cuenta de la función preventiva que compete a este Tribunal y de la evolución observada en la industria, es necesario establecer la metodología general de análisis que se seguirá para decidir si la fusión consultada es lícita o no (§1.3).
4. En cuarto lugar, es preciso para los efectos de esta consulta definir los alcances del término “*retail* integrado” que, como se verá, resulta central para entender la operación sometida al conocimiento de este Tribunal (§1.4).
5. Además, este Tribunal describirá en general la conformación del *retail* integrado en Chile, identificando las entidades competitivas que participan en el mismo y sus tamaños relativos, tanto en la actualidad como en el escenario que se crearía en caso de aprobarse la operación consultada (§1.5).
6. Como último elemento a analizar en esta primera sección, se determinará el posible efecto de la operación consultada sobre el poder de mercado que la operación consultada produciría en un contexto de *retail* integrado (§1.6).

§1.1. El control de concentraciones en nuestro ordenamiento jurídico y su aplicación a la operación consultada.

7. En Chile, el legislador optó por no establecer un sistema de control preventivo obligatorio de operaciones de concentración económica, como existe en muchos países del mundo. Ello, si bien implica el riesgo de que eventualmente se lleve a cabo sin previa consulta una operación de concentración que afecte gravemente la libre competencia, con los costos privados y sociales que implicaría su revisión y sanción *a posteriori*, evita por otra parte los costos y demoras en la ejecución de negocios que implican las consultas previas en una gran mayoría de casos en que dichas operaciones no son en modo alguno contrarias a la libre competencia.
8. Según lo dispuesto en el artículo 18 número 2) del Decreto Ley N° 211, el legislador otorgó a este Tribunal la facultad de prevenir que un determinado hecho, acto o convención, que presenten para su conocimiento quienes se proponen ejecutarlo o celebrarlo, pueda llegar a impedir, restringir o entorpecer

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

la libre competencia o a tender a producir dichos efectos. Tal labor preventiva tiene por objeto entregar certeza jurídica *ex-ante*, con los beneficios establecidos en el artículo 32 del Decreto Ley N° 211 y con carácter vinculante para los agentes económicos que voluntariamente lo consulten, respecto de la compatibilidad entre los efectos, actuales o potenciales, de dicho hecho, acto o convención, y la libre competencia en uno o más mercados en particular y, por lo tanto, respecto de su juridicidad. El Decreto Ley N° 211 estableció también la posibilidad de que terceros interesados puedan demandar o el Fiscal Nacional Económico requerir, en caso que estimen que una operación no consultada -se haya perfeccionado o no- tienda a impedir la libre competencia.

9. La posibilidad de control de operaciones de concentración se funda en que éstas crean una nueva entidad que puede tener mayor poder de mercado que el que tenían individualmente las empresas antes de integrarse, disminuyendo el número de competidores, facilitando prácticas colusivas o abusos de posición dominante y, en el caso de la integración vertical, modificando las relaciones económicas entre los distintos actores del mercado, con el posible efecto de que se extienda el poder de mercado de una de estas empresas, al mercado en que participa la otra con la cual se integra.
10. Como las empresas pretenden maximizar beneficios, pueden querer integrarse para obtener un mayor poder de mercado, para aumentar la eficiencia, aprovechando eventuales economías de escala o de ámbito, o para lograr una combinación de estos elementos. Por ello, para cumplir con su atribución preventiva en relación con una determinada operación de concentración como la de autos, este Tribunal debe analizar la estructura de los mercados en los que participan los agentes económicos que han sometido los hechos, actos y convenciones correspondientes a su conocimiento. Pero este análisis debe referirse a situaciones concretas, atendiendo sus particularidades, efectuando caso a caso la valoración respecto de lo favorable o perjudicial que pueda ser para la competencia una determinada operación de concentración en una industria o mercado.
11. Esa valoración estará determinada, fundamentalmente, por el poder de mercado que alcancen o puedan alcanzar uno o más agentes económicos producto de una fusión o adquisición empresarial, por una parte, y por los

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

efectos, actuales o potenciales, que dicho poder de mercado produzca o pueda llegar a producir en la competencia, por la otra.

12. En nuestro ordenamiento jurídico, tal como sucede en el derecho comparado de la competencia, no existe una valoración negativa *a priori* de la concentración de empresas. Es por eso que en los procedimientos de control de concentración empresarial, este Tribunal, junto con realizar un estudio –necesariamente prospectivo– para concluir si una operación determinada tiene o no la aptitud de provocar, con una significativa probabilidad, efectos anticompetitivos, considerará también aquellos elementos y factores que puedan contrapesar el poder económico que dicha operación de concentración pueda generar o incrementar. Ello, con el objeto de formarse un juicio acerca de si tales contrapesos pueden eliminar –o a lo menos minimizar– el riesgo de creación de efectos perniciosos para la competencia.

13. En el caso de la operación consultada, se está en presencia de un proyecto de fusión de dos empresas que en algunas áreas de negocios son competidoras, en otras no y en algunas sólo lo son parcialmente. Sin embargo, la concentración de estas empresas crearía una unidad económica que sería un muy relevante canal de comercialización de bienes y servicios de consumo masivo. Por ello, sin perjuicio de que la fusión de Falabella y D&S, en algunas áreas de negocios (supermercadista y crédito, por ejemplo) implicaría la inmediata modificación de la estructura de la respectiva industria, alcanzando en ella la mayor participación de mercado en el país, obteniendo o fortaleciendo así una posición de dominio en esos negocios, no es ése el impacto más importante para la competencia que debe analizarse en esta fusión. Más relevante que la participación y poder de mercado que la fusionada alcanzaría en determinadas áreas de negocios consideradas aisladamente, es el riesgo de que se produzca un cambio en el comportamiento de la nueva entidad económica creada por la operación, en virtud del intercambio de información entre las empresas fusionadas y del incremento de la influencia de estas empresas en diversos mercados que están estrechamente relacionados entre sí. A lo anterior debe sumarse el impacto que tendría la desaparición de competidores potenciales y las barreras a la entrada que podría implicar la nueva estructura del mercado que se crearía.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

14. Es por esa razón que el análisis prospectivo que se realizará en la presente resolución, tiene entre sus objetivos dimensionar los beneficios y riesgos que, para la intensidad de la competencia, pueda representar la operación consultada en distintos mercados interrelacionados. Para ello, se extraerán conclusiones tanto de los antecedentes que han aportado las propias consultantes y demás intervinientes, como del análisis económico de los diversos mercados afectados (variación de cuotas de mercado, existencia de productos sustitutos, barreras de entrada y expansión y naturaleza de la interacción de los agentes económicos que intervienen en ellos), respecto de los probables efectos de la operación consultada para la libre competencia.
15. De lo anterior, se desprende que este Tribunal deberá también estudiar si el riesgo de que se produzca un impacto negativo considerable sobre la competencia en los mercados que se analizan a lo largo de la presente resolución, puede ser conjurado mediante la imposición de una o varias medidas o condiciones paliativas, o si, por el contrario, la adopción de tales medidas o condiciones sería ineficaz para enervar los efectos negativos que se determinen después de analizada la operación consultada.

§1.2. Evolución del *retail* en Chile.

16. Establecido lo anterior, es preciso situar la operación de autos en el contexto histórico reciente del *retail* en Chile y en la evolución pasada y presente de esta industria.
17. En las últimas décadas se ha producido una profunda evolución del *retail* en el mundo, que en Chile ha tenido niveles de avance, evolución y perfeccionamiento muy superiores a los de otros países y, en algunas materias, como el negocio del crédito asociado, con características especiales.
18. Tal como se ha podido apreciar en los hechos, y como lo sostuvieron tanto las consultantes en su escrito de consulta (fojas 5), como Falabella y D&S al momento de aportar antecedentes (fojas 300 y 420), esta industria ha experimentado un significativo dinamismo en términos de crecimiento en ventas, como también una profunda evolución en las formas de organización empresarial que han logrado consolidar su éxito comercial. Lo anterior explica

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

que muchos de los actores que eran relevantes hace 20 o 30 años, se hayan visto forzados a salir del mercado y, por otro lado, que algunos que en esa época eran de reducido tamaño, hoy sean los principales actores.

19. En efecto, se ha visto cómo, de los almacenes de barrio, en que se vendían fundamentalmente abarrotes, junto a las tiendas de vestuario, de electrodomésticos, panaderías, carnicerías, botillerías, etc., todos negocios que en el pasado estaban claramente separados y formaban mercados relevantes distintos, se ha evolucionado hasta llegar en la actualidad a la existencia de pocas y grandes cadenas de distribución.
20. Por una parte, la venta de abarrotes se fue desplazando en forma progresiva a los supermercados, que surgieron en formatos relativamente pequeños y fueron creciendo en tamaño y variedad de productos hasta llegar a lo que son hoy en día, en que venden toda clase de artículos de consumo corriente, incluyendo en su negocio tradicional panadería, botillería, carnicería, pescadería, artículos de aseo y limpieza, y toda clase de abarrotes. Más recientemente, se incluyó también en su giro la venta de artículos que antes se vendían en tiendas especializadas y en tiendas por departamentos, como ropa, electrodomésticos y artículos para el hogar.
21. Las tiendas por departamentos, siguiendo una evolución similar, incorporaron paulatinamente más y más negocios y productos, desplazando a diversos actores que en el pasado operaban en mercados relevantes claramente diferenciados como venta de ropa (incluso se distinguían las tiendas de ropa de niños, de hombres, de mujeres, zapaterías, etc.); de línea blanca, juguetes, muebles, decoración, artículos de computación y electrónica, y muchos otros que se fueron incorporando y continúan haciéndolo.
22. Se produjo una evolución similar en el tradicional negocio de las ferreterías, que en el pasado nadie habría sospechado que podría llegar a formar parte de un mismo mercado en que participan las tiendas por departamentos o los supermercados. En efecto, en dicha actividad surgieron grandes cadenas como Easy y Sodimac, en un rubro que hoy se denomina tiendas de mejoramiento del hogar, que incorporan cada vez más productos a su oferta, de modo tal que hoy ofrecen también muchos de los bienes que se encuentran en las tiendas por departamentos y en los supermercados.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

23. En el comienzo de esta profunda transformación del negocio del *retail*, estas diversas actividades no se traslapaban o lo hacían sólo tangencialmente. Sin embargo, en los últimos años la evolución reseñada ha continuado su curso con gran fuerza y hoy las actividades de los supermercados, en sus diferentes formatos, la de las grandes tiendas e incluso la del mejoramiento del hogar, están teniendo cada vez más actividades y negocios comunes. Así, hoy es posible encontrar ropa, muebles y electrodomésticos en los supermercados; muebles y electrodomésticos en las tiendas de mejoramiento del hogar e incluso comida en las tiendas por departamentos, aunque todavía con algunas características que los diferencian, como la ausencia de ropa “de marca” en los supermercados y que los alimentos que se venden en las tiendas por departamentos corresponden en general a productos de alta calidad y precio (*delicatessen*).
24. Por último, y paralelamente a estos negocios que nacieron en forma separada, surgió, y ha crecido en fuerza e importancia, el negocio de los *malls*, en el que también participan Falabella y D&S; negocio que, en general, incluye tiendas ancla, tiendas por departamentos y supermercados.
25. A juicio de este Tribunal, se encuentra muy relacionado con esta profunda evolución de la industria del *retail*, el surgimiento de las tarjetas de crédito de casas comerciales, que también han evolucionado y crecido enormemente, basándose hoy en general, en la emisión de tarjetas abiertas, que pueden utilizarse no sólo para efectuar compras a plazo en las tiendas emisoras, sino también para obtener avances en efectivo, y efectuar compras en gran número de comercios asociados. Esta actividad, que se analizará en detalle más adelante, es común a ambas empresas fusionadas y forma una parte muy importante de su negocio, siendo a juicio de este Tribunal una de las causas determinantes de la concentración que ha tenido el negocio del *retail* en Chile.
26. Junto a ello, la tendencia a la concentración de la venta de la mayor parte de los productos que consume una familia chilena en un solo lugar, en lo que se ha denominado “*one stop shopping*”, ya es una realidad y tiende a acentuarse cada día más. No viene al caso analizar las causas de este fenómeno, que pueden tener relación con la falta de tiempo en la vida moderna, la incorporación de la mujer al trabajo, la masificación del uso del automóvil, o incluso causas de tipo

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

sociológico, como el reemplazo de la plaza por el *mall* como lugar de paseo, encuentro y recreación.

27. La evolución antes descrita ha permitido que la industria del *retail* desarrolle nuevas formas de organización comercial. Así, en años recientes se ha observado, y cada vez con mayor fuerza, una última etapa de esta evolución, en la que, desde una industria tradicionalmente segmentada, con diferentes tipos de productos y formatos de locales de venta minorista, se avanzó a un crecimiento de las grandes superficies, pero todavía segmentadas entre supermercados, tiendas por departamento y tiendas de mejoramiento del hogar; negocios que hasta hace muy poco eran desarrollados por empresas independientes; para, desde ahí, pasar a una industria del *retail* que actualmente favorece, en forma sostenida e incremental, nuevos procesos de integración entre áreas de negocios de venta minorista previamente independientes.

28. En efecto, en la actualidad las principales empresas del *retail* desarrollan un modelo de negocios que han denominado *retail* integrado, mediante el cual se busca llevar adelante de manera integrada los negocios de supermercados, tiendas por departamento, tiendas para el mejoramiento del hogar, administración de tarjetas de crédito, servicios bancarios, desarrollo de proyectos inmobiliarios complementarios, y diversos servicios adicionales tales como seguros generales, agencias de viajes, servicios de mudanza, entre otros. Con esta estrategia, operadores de *retail* integrado han logrado alcanzar importantes participaciones de mercado, cubriendo la oferta de diversos productos y servicios que, en conjunto, representan un porcentaje significativo del gasto mensual de los consumidores. Al respecto, es especialmente clara la Memoria Anual de Falabella correspondiente al año 2004, en donde esta empresa, al explicar el concepto de *retail* integrado, señala que, con sus diversas actividades, es apta para cubrir aproximadamente el 60% de las necesidades de compra del consumidor¹.

29. Este Tribunal concuerda asimismo con lo expuesto por Falabella al aportar antecedentes (fojas 305 y siguientes), respecto a que el reducido tamaño del mercado chileno, unido a desarrollos tecnológicos que han potenciado la

¹ Disponible en http://www.falabella.com/pdf/MemoriaAnual/2004/Memoria_Anual_2004.pdf.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

relevancia comercial de diversas economías asociadas de escala, ámbito y densidad, son aspectos que han incentivado este proceso de integración de diversos formatos de venta a nivel minorista. No obstante lo anterior, este Tribunal estima, tal como lo expuso el señor Manuel Cruzat en estrados, que otra particularidad del mercado chileno, que habría contribuido al rápido y vigoroso desarrollo de operadores de *retail* integrado en Chile, sería el relativo retardo en el desarrollo y grado de profundización del mercado financiero local.

30. En dicho contexto, este Tribunal estima que la explotación y desarrollo del concepto de *retail* integrado, más que una posibilidad de crecimiento y consolidación planteada por las consultantes, es una realidad que ya se está dando, y que cabe esperar se siga desarrollando y expandiendo, en la búsqueda por agregar otros bienes y servicios en la oferta al consumidor final. Lo anterior es consistente con la información pública existente sobre las actuales políticas de expansión desarrolladas por D&S y Falabella y lo que ha ocurrido en el caso de su principal competidor, Cencosud, que ha seguido la misma estrategia. En este sentido, resulta esclarecedor el hecho que, desde el año 2004, Falabella señale, en sus Memorias Anuales², su intención de consolidarse como operador de *retail* integrado y sus planes para expandir su grado de participación, especialmente en la industria supermercadista.
31. Por todo lo anterior, a juicio de este Tribunal, no puede analizarse cada uno de los muchos negocios que involucra la operación consultada como actividades totalmente separadas, pues tienen muchos puntos en común, que tienden a ser cada vez mayores, y así se explica el deseo de fusionarse de Falabella y D&S.
32. Es decir, este Tribunal, en el análisis prospectivo que debe efectuar para determinar si debe o no aprobar la operación consultada, ha llegado a la conclusión que el ámbito de competencia que debe considerarse para analizar la operación consultada no es el de cada una de las líneas de negocio específicas en las que participan D&S y Falabella, sino muy en particular el de las grandes superficies de venta de productos de consumo corriente -y crecientemente también de bienes de consumo durable- para el consumidor promedio chileno, y el financiamiento de dicho consumo, al que se le puede

² Memorias disponibles en <http://www.falabella.com/webapp/commerce/command/ExecMacro/falabella/macros/NuestraEmpresa/memoriaAnual.d2w/report>

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

otorgar la denominación genérica de “*retail* integrado” que, por lo demás, es la que utilizan las propias consultantes. Estima también este Tribunal que, tal como lo han reconocido estas últimas, el motivo inductor de la operación consultada es, precisamente, la consolidación de su posición en el *retail* integrado.

33. Lo anterior se debe, al menos en parte, al hecho que para poder crecer y consolidarse actualmente en esta área de negocios, se requiere alcanzar escalas mínimas eficientes de operación que permitan obtener importantes economías de escala y de ámbito, las que son difícilmente replicables por actores de menor tamaño.
34. En síntesis, compete a este Tribunal velar porque esta tendencia de integración de mercados y negocios, que es legítima y que puede traducirse en importantes eficiencias internas, se desarrolle de una manera tal que no limite en forma relevante la libre competencia.

§1.3. Metodología de análisis.

35. Por todo lo expuesto precedentemente, este Tribunal estima inadecuado, por fragmentario e insuficiente, (i) analizar la operación consultada sólo como una mera operación de concentración de supermercados, como si fuera únicamente la fusión entre D&S y Tottus - San Francisco; o, (ii) restringir dicho análisis solamente al de cada uno de los negocios involucrados en la actividad de la empresa que resultaría de la fusión, sin consideración de su relación con los otros negocios afectados; o, peor aún, (iii) estudiar separadamente cada uno de los productos que se venden en las tiendas de las empresas que pretenden fusionarse.
36. Al respecto, este Tribunal considera inconsistente y errónea la metodología seguida por la consultante y las empresas que pretenden fusionarse, así como por los informes que acompañaron en respaldo de sus argumentos, al pretender diseccionar el mercado en que operaría la empresa que resultaría de la operación consultada en compartimentos estancos absolutamente independientes y separados entre sí para los efectos de determinar el grado de competencia en cada uno de ellos y, por el contrario, reconocer la gran

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

interdependencia de todos ellos al momento de analizar las sinergias y ventajas que tendría la operación consultada.

37. En efecto, a juicio de este Tribunal, de efectuarse exclusivamente el análisis propio de una operación horizontal, ello debería hacerse desde la óptica del *retail* integrado, pues, tal como ya se ha dicho, las propias consultantes reconocen que la causa o motivo inductor de la fusión no es la mera unión de dos cadenas de supermercados, una de las cuales a la fecha es relativamente pequeña, sino la unión de dos de las tres más grandes empresas de *retail* del país, con múltiples actividades dentro de dicho negocio, con todas las ventajas e inconvenientes que ello puede implicar.
38. En caso contrario, habría que analizar, en paralelo, (i) una concentración horizontal entre supermercados y entre las tarjetas Presto y CMR, (ii) una operación de concentración vertical con *malls* y otras clases de centros comerciales, y (iii) una operación de concentración de conglomerado que implica extensión de productos, al incluirse en la operación a las cadenas D&S y Falabella que, como se ha dicho, están teniendo cada día más puntos de intersección en sus proveedores y en los productos que ofrecen al consumidor y cada vez tienden a converger más en un solo y gran negocio de *retail*. En este caso no sólo habría que analizar el efecto sobre el mercado de cada una de esas operaciones de concentración por separado, sino también, y principalmente, el aumento de poder de mercado que implicaría la unión de todas esas actividades relacionadas en una sola empresa.
39. En consecuencia, este Tribunal estima que su decisión en definitiva deberá fundarse en el análisis del poder de mercado que otorgaría a la empresa fusionada el conjunto de actividades que desarrollaría en el denominado *retail* integrado, que es el que tuvieron en vista las consultantes al acordar la operación.
40. Sin perjuicio de ello, y con el objeto de agotar todas las vías posibles de análisis, este Tribunal, en forma complementaria a su análisis central, analizará también cada uno de los negocios que –formando parte del *retail* integrado– involucra la operación consultada.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

41. Resulta revelador que, tanto si la operación se analiza desde el punto de vista de la concentración en este gran negocio del *retail* integrado, como si se lo analiza desde el punto de vista de cada uno de los negocios que en el pasado eran mercados diferentes, considerándolos primero por separado y luego conjuntamente, las conclusiones a las que llega este Tribunal, tal como se verá, son las mismas.

§1.4. El “*retail* integrado”: el ámbito relevante de competencia.

42. Como se ha venido diciendo, este Tribunal estima que el ámbito relevante de competencia afectado por la operación consultada es aquel en que se cubre una parte sustancial de las necesidades de consumo habitual de los consumidores en grandes superficies, y su correspondiente financiamiento o, en otras palabras, el *retail* integrado, en el que competiría la empresa resultante de la fusión sometida a consulta.

43. En efecto, este Tribunal estima que el contexto general de competencia que prevalece en la industria del *retail* integrado se caracteriza por un significativo grado de diferenciación en los diversos productos y servicios que ofrece. Tal diferenciación ocurre no sólo en términos del tipo y variedad de bienes y servicios en oferta, del formato de los establecimientos de venta al consumidor final, y de los esfuerzos por posicionar valores de marca corporativa, sino también en términos de las áreas geográficas de competencia o mercados locales.

44. Sin embargo, este Tribunal es de opinión que el concepto del *retail* integrado implica un conjunto de importantes interdependencias entre diversos segmentos de mercado de la industria del *retail*, al punto que dichos segmentos de mercado podrían ser analizados como mercados bajo competencia exclusivamente local, y por lo tanto independientes entre sí, únicamente en caso de no existir interdependencias relevantes entre ellos, lo que no concurre en la especie.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

45. La doctrina económica ha establecido claramente (v.gr. Sutton 1998³) que pueden surgir interdependencias relevantes, en términos del análisis de libre competencia, entre distintos segmentos o sub-mercados en una industria dada, no sólo como resultado de relaciones de sustitución o complementariedad por el lado de la demanda, sino también por la relevancia de costos (gastos e inversiones) compartidos entre distintos sub-mercados.
46. Este Tribunal es de opinión que, en el caso del negocio del *retail* integrado, existe un conjunto de importantes gastos e inversiones cuyo uso es complementario o compartido entre distintos segmentos de negocios de venta minorista. Tales complementariedades de costo dan origen a significativas economías de escala, de ámbito y/o de densidad, como ha sido ampliamente reconocido por las consultantes, Falabella y D&S en sus escritos e informes económicos presentados en esta causa (v.gr., fojas 300, 420, 719, 861, 1002, 1285, 1404, 1627).
47. Así, es posible enunciar algunos ejemplos de áreas que presentan importantes complementariedades de costo entre distintos segmentos del *retail* integrado: (i) costos asociados a la adquisición y procesamiento de información relevante; (ii) costos relacionados a distintos procesos de logística y distribución (por ejemplo, almacenamiento de inventarios, reposición de mercaderías, servicios de refrigeración y transporte, etc.); (iii) inversiones en activos intangibles, por ejemplo valores de marca corporativa, publicidad y consolidación de equipos de trabajo; (iv) reducciones significativas en los costos de aprovisionamiento, producto de mejores condiciones para negociar con los proveedores; (v) el acceso a costos de capital tales que impliquen un importante diferencial de costos a favor de competidores de *retail* que funcionen a mega-escalas de operación e integración entre distintos negocios del *retail*; (vi) ventajas de coordinación y optimización de los costos de transacción, de forma de aprovechar eficientemente las economías de ámbito; por ejemplo, para asegurar flujos mínimos de clientela, como ocurre en las negociaciones entre desarrolladores de centros comerciales y operadores de *retail* que posean los activos requeridos para ser tiendas anclas.

³ J. Sutton (1998), "Technology and Market Structure. Theory and History", MIT Press.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

48. De especial relevancia son las complementariedades de costos que surgen fruto de la creación de valor corporativo en áreas de negocios distintas de aquella en donde se realiza directamente un determinado gasto o inversión. Este es sin duda el caso de lo que se podría denominar como “sinergias de información”, asociadas al desarrollo de bases de datos sobre los patrones de consumo y endeudamiento, mediante tarjetas no bancarias y programas de fidelización, de los clientes del *retail* integrado. Esta información permite perfeccionar las estrategias de comercialización y de competencia respecto de otros operadores del *retail*. En efecto, la adquisición de control corporativo sobre diversas plataformas de venta minorista (centros comerciales, tarjetas propias, programas de fidelización, distintos formatos de establecimientos de venta minorista), permite informarse sobre las preferencias de distintos grupos de consumidores y, a partir de ello, desarrollar estrategias de comercialización “a la medida” para diferentes tipos de preferencias. Asimismo, el control de distintas plataformas de venta minorista también permite adquirir información sobre los perfiles de pago de los consumidores en su rol como deudores. En este sentido, el representante de Falabella aseveró en estrados que la información de compras en supermercados permite formar bases de datos de este tipo en forma más rápida que en otros segmentos del *retail*, dada la frecuencia de visitas del consumidor a los supermercados, y además sin enfrentar el riesgo de las variaciones en las “modas”, que son mucho más fuertes en las tiendas por departamento. Otro ejemplo del mismo principio es la capacidad de los controladores de centros comerciales para obtener información sobre patrones y tendencias de consumo del conjunto de visitantes al centro comercial, dados los contratos de arriendo de espacios de venta por parte de un amplio y diverso conjunto de tiendas de venta minorista, en los cuales el valor de dichos arriendos incluye cobros en base a las ventas obtenidas por cada locatario (tal como consta de los contratos de Mall Plaza y filiales de Saitec S.A. con diversos arrendatarios, acompañados bajo confidencialidad por la FNE a fojas 815). A juicio de este Tribunal, para cualquier otro competidor este tipo de información sería casi inalcanzable.

§1.5. El *retail* integrado: situación en Chile.

49. El desarrollo del *retail* integrado ha llevado, a esta fecha, al control conjunto de - al menos- cadenas de supermercados, tiendas por departamentos, tiendas de

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

mejoramiento del hogar, tarjetas de crédito y centros comerciales. Sin perjuicio del análisis que se efectuará respecto de cada uno de los segmentos de este mercado, a continuación se describe la situación de la industria del *retail* pre y post-fusión.

50. Hoy existen sólo dos actores en el *retail* integrado: Cencosud y Falabella. Los demás actores relevantes del *retail* sólo participan en algunos de los segmentos que componen el *retail* integrado.

51. Las dimensiones relativas pre y post fusión de ambas entidades competitivas se muestran en el siguiente Cuadro N° 1, en el que se toman indicadores, para el año 2006, de volumen de ventas, metros cuadrados de salas de venta y para arrendamiento y, por último, tarjetas de crédito.

Cuadro N°1
Dimensiones en relación a Cencosud
(En base a datos de 2006)

	Cencosud	Falabella	Eventual fusionada
Ventas	100	91	167
Mts. tiendas propias	100	94	159
Mts. para arrendar	100	137	137
Tarjetas propias (colocaciones)	100	159	213

Fuente: Elaboración propia en base a información pública disponible en Internet: Memorias 2006 de Cencosud, Falabella y D&S, *Press Release* 4° semestre 2006 Falabella, y *Press Releases* 2006, trimestrales, de Cencosud.

52. El cuadro precedente permite apreciar el impacto inmediato que tendría la fusión contemplada en el mercado del *retail* integrado. Así, en caso de materializarse la fusión consultada, la nueva empresa pasaría a ser un claro líder en el *retail* integrado, superando a Cencosud en todas las dimensiones consideradas. Esta es una descripción de la situación en términos estáticos y no necesariamente da indicios de lo que sucedería luego de la fusión, en caso de perfeccionarse ésta.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

53. Así, el análisis pormenorizado de cada una de las áreas de negocios en que participan tanto Falabella como D&S se efectuará en la Sección Segunda de estas consideraciones.

§1.6. *Retail* integrado y poder de mercado.

54. Un tema de la mayor importancia en el análisis de los casos en que se analiza la estructura del mercado, es determinar la existencia de un real poder de mercado de las empresas fusionadas, para lo cual no debe estudiarse sólo la participación estática en un determinado mercado geográfico, como han pretendido las consultantes, sino una serie de elementos, tales como la participación de mercado de las empresas actuales y potenciales, su tamaño, su capacidad de influir en los precios de mercado, su capacidad de liderazgo en publicidad y *marketing*, las economías de escala, de ámbito y de densidad actuales y potenciales, los recursos financieros disponibles, la capacidad de entregar servicios complementarios y productos integrados y otros elementos similares.

55. Es decir, es un conjunto de elementos como los indicados a modo ejemplar lo que determina la o las empresas que dominarán el mercado, dado que, a juicio de este Tribunal, el dominio del mercado no es un concepto que involucre sólo una variable, como el tamaño o la participación de mercado, ni un concepto que se pueda aplicar en un contexto completamente estático, en términos de sacar una fotografía del mercado en un momento del tiempo, sin considerar la evolución que ha tenido y se estima que tendrá.

56. Por ello, el análisis que realizará este Tribunal no puede centrarse en las condiciones del estado final de equilibrio *post* fusión, si no que estará orientado por una visión dinámica de la competencia, es decir, por el estudio de los efectos que la operación consultada tendría en las condiciones del proceso de rivalidad en los mercados afectados por ella (como, por ejemplo, los efectos de la operación en la actuación independiente de los competidores en el mercado y la posibilidad de que rivales presentes y potenciales, sean suficientes para obtener resultados competitivos en el mismo). Esto es especialmente adecuado tratándose de la industria del *retail*, en que la innovación es esencial.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

57. Como consecuencia directa de contextos de competencia en negocios de *retail* que posean importantes complementariedades de costos entre sí, como las descritas en el apartado §1.4., anterior, además de complementariedades de demanda en la gama de bienes y servicios que ofrecen al consumidor, es posible identificar un conjunto de fuentes de poder de mercado a favor de operadores del *retail* integrado que logren alcanzar escalas significativas de operación. A continuación se describen en forma genérica algunas de dichas fuentes.
58. La primera de ellas es la posibilidad de desarrollar bases de datos sobre patrones de consumo, difícilmente replicables por competidores que operen a escalas menores y con más bajos grados de integración entre distintos negocios de *retail*. Tales bases de datos implican una significativa ventaja de costos y una capacidad privilegiada para competir, que se traducen en la capacidad de desarrollar estrategias de marketing y de fidelización de clientes a la medida para distintos tipos de consumidores, en cada uno de los segmentos de negocios que formen parte del *retail* integrado. Esto incluye ofertas crediticias focalizadas para los segmentos de la población con menor grado de bancarización, la focalización de los esfuerzos de venta y fidelización en grupos socioeconómicos específicos, áreas geográficas de competencia local y otras tipologías específicas de preferencias de consumo.
59. Los programas de fidelización han sido analizados por este Tribunal con anterioridad (Sentencia N° 44). En tal ocasión se hizo hincapié en que estos programas –según cuál sea su diseño– pueden conformarse en un costo de cambio para los consumidores (*switching cost*). En la medida que ello ocurra, aumenta el poder de mercado del *retailer* que los concede. En los siguientes párrafos se analizarán brevemente estos programas desde una arista distinta, que dice relación con la capacidad que estos programas tienen para recopilar información clave sobre el cliente.
60. El patrón de consumo de los clientes sólo puede ser estudiado si se observan varias de sus compras en el tiempo. Por otra parte, para poder asignar cada compra al cliente respectivo es necesario darle una identidad. Los programas de fidelización permiten asociar las compras a una identidad aunque el cliente en cuestión no utilice el crédito ofrecido por el *retailer*. En efecto, un individuo inscrito en un programa de fidelización pasa a tener –al menos– identidad,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

dirección y R.U.T. conocido. Así, ya es posible relacionar sus compras en cada uno de los formatos que tenga el *retailer*, con su endeudamiento en todo el sistema bancario -especialmente si el *retailer* posee también un banco- y con otras características que van conformando un *corpus* de información que, al sistematizarse, será tremendamente útil en el propósito de conocer y satisfacer sus necesidades. A continuación se dan algunos ejemplos de la utilidad de tal información.

61. Si se conoce la dirección de cada cliente se sabe de cuál sector de la ciudad proviene y, así, se puede evaluar mejor las ubicaciones más aptas de las futuras inversiones. Adicionalmente, tal información, cruzada con el patrón de compras del cliente, permite el *marketing* directo y personalizado, reduciéndose así el costo de llegar a la clientela objetivo de cada campaña promocional. En *The Economist* (15/09/2007) se encuentran algunos ejemplos más sofisticados del uso de esta información. Uno de ellos es que la ubicación de los productos en góndola puede ser optimizada sabiendo la combinación de productos que compra cada tipo de consumidor.
62. Así, los programas de fidelización permiten a los *retailers* integrados -que pueden capturar información de sus clientes en cada uno de los formatos que cubren- una ventaja competitiva con respecto a los comercios no integrados, lo que propicia su crecimiento y también su expansión a nuevos rubros orientados al consumidor final.
63. Una segunda fuente de poder de mercado a favor de operadores del *retail* integrado que logren alcanzar escalas significativas de operación es la posibilidad concreta de desarrollar estrategias de ventas atadas, utilizando los distintos segmentos de *retail* bajo control de un mismo operador integrado, desincentivando así la compra de ofertas de competidores que operen a menores escalas y con un menor nivel de integración.
64. Otra fuente es la capacidad de beneficiarse de diversas y significativas economías de escala y ámbito, como las ya descritas al analizar el concepto de “complementariedades de costos”.
65. Un cuarto elemento que da origen a poder de mercado en este contexto es la capacidad competitiva para expandirse hacia diversos nichos y formatos de

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

competencia, sujetos a ámbitos locales de influencia, lo que produce un efecto disuasivo a la entrada, o futura expansión, de rivales con más bajos grados de diversificación en el *retail* y con volúmenes más pequeños de operación.

66. Como consecuencia de todo lo anterior, a juicio de este Tribunal, las ventajas de un *retailer* integrado son de magnitudes tales que producen un efecto determinante sobre la capacidad de competencia en relación a rivales con un menor tamaño y diversificación y, en consecuencia, permiten alcanzar ritmos de expansión y grados de desarrollo corporativo que, en la práctica, terminarán limitando, en forma manifiesta y determinante, la capacidad de otros rivales de menor tamaño para ejercer competencia verdaderamente disciplinante para los operadores con posiciones ya consolidadas de dominio de mercado.
67. Por lo tanto, en opinión de este Tribunal, el ámbito de competencia en verdad relevante para el caso de autos ocurre en términos de la integración de diversos negocios de venta minorista y que presentan complementariedades entre sí por el uso compartido de importantes costos y por otros procesos de sinergia, como aquellas de tipo informacional, que traspasan ventajas para competir –poder de mercado– desde un segmento de negocios hacia otros.
68. En este contexto, y según se analizará más adelante, la escala mínima eficiente de operación y de competencia ha tendido a incrementarse en forma muy significativa, derivando en que la competencia relevante ocurra entre muy pocos. De ello se concluye que operaciones de fusión como la aquí analizada deban ser estudiadas con particular cuidado, ponderando el posible valor, pertinencia y verificación de las eventuales sinergias aducidas como resultantes de la fusión, con la relevancia de los riesgos que dicha operación puede generar, en términos de incrementos en la probabilidad de ocurrencia de conductas anticompetitivas.

SECCIÓN SEGUNDA:

**INDUSTRIAS AFECTADAS POR LA OPERACIÓN CONSULTADA Y SUS
CARACTERÍSTICAS.**

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

69. Si bien, tal como se expuso en la Sección Primera, anterior, el ámbito relevante de competencia para efectos de la operación consultada es, a juicio de este Tribunal, el *retail* integrado -por lo que el análisis prospectivo que se requiere llevar a cabo en estos autos se centrará principalmente en este mercado-, es necesario describir los mecanismos de competencia relevantes en cada área de negocios a fin de determinar su interrelación con el *retail* integrado, para, de esta forma, sopesar de manera efectiva los eventuales riesgos que la operación podría acarrear para la libre competencia.
70. Pues bien, tal como lo señalaron las propias consultantes a fojas 8, Falabella directa o indirectamente desarrolla en Chile los siguientes negocios: (i) venta de bienes y servicios en formato de gran tienda, bajo la marca Falabella; (ii) venta de productos de construcción y mejoramiento del hogar, bajo la marca Sodimac; (iii) prestación de servicios financieros (principalmente mediante la tarjeta CMR y Banco Falabella); (iv) negocio inmobiliario en el formato *malls* a través de Mall Plaza y en el formato de *Power Centers* o tiendas *stand alone* a través de la Sociedad de Rentas Falabella S.A.; (v) venta de abarrotes y alimentos, en formato de supermercados e hipermercados que giran bajo las marcas Tottus y San Francisco; y, (vi) prestación de otros servicios, tales como seguros generales, servicios de mudanza, agencias de viaje, etc. Posee además una participación financiera en Farmacias Ahumada S.A.
71. Por su parte, tal como también señalaron las consultantes a fojas 8, D&S, directa o indirectamente, desarrolla en Chile los siguientes negocios: (i) venta de abarrotes y alimentos, y algunas categorías menores de productos no alimenticios en formatos de hipermercados, supermercados y tiendas de descuento que giran bajo las marcas Líder y Ekono; (ii) prestación de servicios financieros, a través de la tarjeta Presto; (iii) negocio inmobiliario, principalmente orientado al desarrollo de supermercados y de locales y centros comerciales de menor tamaño, por medio de su filial Saitec S.A, sin perjuicio de una participación no controladora en un centro comercial de mayor envergadura en la ciudad de Calama; y, (iv) prestación de otros servicios, tales como agencia de viajes, seguros generales, etc.
72. Así, en términos generales, el esquema de negocios de Falabella y D&S es, en resumen, el siguiente:

**Cuadro N° 2
Esquema de negocios de Falabella y D&S**

NEGOCIO	FALABELLA	D&S
Supermercados	Sí	Sí
Tiendas por departamento	Sí	No
Inmobiliario	Sí	Sí
Mejoramiento del Hogar	Sí	No
Financiamiento	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia en base a escritos de fojas 5, 300 y 420.

73.A continuación se analizarán las diferentes áreas de negocios involucradas en la operación y sus principales características.

§2.1. El negocio supermercadista.

74.En esta sección se analizan los efectos de la operación consultada en la industria supermercadista de Chile, específicamente en cuanto a la relación supermercado-consumidor y la relación supermercado-proveedores.

75.Esta industria está fuertemente concentrada, pues los dos principales operadores nacionales acumulan casi el 66% de participación en ventas a nivel nacional -36,8% la empresa que resultaría de la operación consultada- y existen importantes barreras a la entrada que, si bien no son insalvables, requieren de considerable tiempo para ser superadas. Estas barreras de entrada resultan de significativas ventajas de costo a favor de las empresas líderes y con dominio de mercado ya consolidado en esta industria. Al respecto, este Tribunal también estima que parte importante de estas ventajas se verían claramente reforzadas en el caso de aprobarse la operación consultada, dadas las diversas e importantes fuentes de poder de mercado que se reunirían en la empresa fusionada. La conclusión anterior es especialmente preocupante, sobre todo si se considera que, actualmente, la competencia relevante en el segmento

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

supermercadista que opera a gran escala y a nivel multi-regional o nacional, ya está concentrada en realmente muy pocos operadores.

76. Con respecto al *retail* integrado, la unión del mayor operador en *malls*, tiendas por departamento, mejoramiento del hogar y tarjetas de crédito –Falabella- con la cadena más grande de supermercados –D&S- potenciaría en tal grado las complementariedades informacionales requeridas para la expansión en esta industria, que no sólo la empresa fusionada sería la más grande sino aquella con más posibilidades de crecer a otros nichos. En efecto, en el párrafo número 54 precedente, se señaló que una fuente importante de conocimiento del cliente es el contacto frecuente que se da con el supermercado, siendo D&S la empresa líder en esta área de negocios. Así, desde una perspectiva de *retail* integrado, es justamente el hecho de que se adquiera el control del mayor operador de un segmento ya concentrado, quien aporta ventajas de información difícilmente replicables, lo que constituye motivo de especial preocupación, puesto que los activos de D&S son los que más potencial tienen como instrumento para desafiar la fortísima posición que ya ostenta Falabella en la industria del *retail* integrado, en la que hoy en día sólo se enfrenta a Cencosud.

77. Por otra parte, en cuanto a la relación supermercado-proveedores, y atendida la creciente importancia del canal supermercadista en las ventas minoristas a nivel nacional, como también las importantes barreras de entrada al negocio supermercadista de gran escala, este Tribunal considera que, en caso de aprobarse la operación consultada, la empresa resultante adquiriría una capacidad consolidada de negociación de magnitud tal que se incrementarían, en forma relevante, los riesgos de ejercicio abusivo de poder de compra, sobre todo para los segmentos de proveedores de tamaño pequeño y mediano.

78. Con respecto al *retail* integrado, cabe señalar que, atendidas las características de la operación consultada, es evidente que la relación de la eventual empresa resultante con sus proveedores y la posibilidad de que en esta relación se verifique un ejercicio abusivo de poder de compra, trascendería claramente al ámbito exclusivo de la industria supermercadista. Al respecto, el documento “Sinergias, beneficios y costos asociados a la fusión Falabella - D&S” (que rola a fojas 843), señala que la empresa resultante de la operación consultada podrá traspasar a Tottus las mejores condiciones de abastecimiento, en comestibles, que presenta Líder, como asimismo traspasar a Líder las mejores condiciones

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de abastecimiento, en productos no comestibles, que presenta Falabella. Ello da cuenta, en otras palabras, de que, como resultado de la operación consultada, D&S -la empresa actualmente líder en la industria supermercadista- traspasaría su poder de compra a Tottus, mientras que Falabella -la empresa actualmente líder en el negocio de tiendas por departamento con el 37% de las ventas en el año 2006⁴- traspasaría correspondientemente su poder de compra a D&S.

§2.1.1. Relación entre supermercado y consumidor.

§2.1.1.1. Líneas de negocio.

79. Para identificar las áreas de negocio en que participan las cadenas de supermercados involucradas en la consulta, es necesario considerar cuáles formatos de locales de venta minorista son percibidos por los consumidores como sustitutos relevantes.

80. Un primer elemento a considerar es el tipo de compras que realizan los consumidores en los establecimientos minoristas, pudiendo éstas clasificarse en compras “de *stock*” o “de reposición”. Las compras de *stock* son compras de un conjunto de bienes, de consumo corriente en el hogar, que realizan los consumidores en forma periódica, normalmente semanal, quincenal o mensual. Por otro lado, las compras de reposición son aquellas que realiza el consumidor con el objeto de reponer un número más limitado de productos. Estas últimas típicamente presentan una mayor frecuencia de ocurrencia que las compras de *stock*.

81. Para cada tipo de compras los consumidores valoran diferentes atributos del establecimiento minorista al que acuden a realizar sus compras. Como puede observarse en el Cuadro N°3, basado en una encuesta realizada por Adimark a solicitud de D&S (2006), en las compras “de *stock*” se valora principalmente la existencia de precios convenientes y la variedad de productos ofrecida. Le siguen en importancia el tiempo de traslado para realizar las compras relevantes, las ofertas y la calidad de los productos y servicios en venta. En el caso de las compras de reposición, los atributos más valorados por los

⁴ http://www.falabella.com/pdf/Release/2006/Corporate_presentation_ES_20_20070412.pdf

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

consumidores son el tiempo de traslado para realizar la compra relevante, la existencia de precios convenientes y la variedad de productos. Por último, ante una compra inesperada, el atributo más valorado es el tiempo de traslado para realizar la compra, siguiéndole la variedad de productos y luego la conveniencia en términos de precios.

**Cuadro Nº 3
¿Qué es lo más importante que debe tener el lugar
donde usted hace la compra...?**

Atributo	De Stock?	De Reposición?	Inesperada?
Precios convenientes, bajos	46,7	32,2	26,2
Variedad, surtido	32,8	24,7	27,7
Cercanía, cerca de la casa	17,2	33,2	30,8
Ofertas	14,2	5,4	5,1
Buena Calidad	11,9	7,0	9,6
Buena atención	5,7	6,3	3,7
Orden, limpieza	5,5	5,2	3,5
Productos frescos	3,4	4,1	2,5
Comodidad	3,3	1,3	0,7
Todo en un solo lugar	2,5	0,4	2,1
Rapidez	1,2	5,2	8,0

Fuente: Adimark, Encuesta Encargada por D&S, Junio 2006, en escrito de fojas 420.

82. Un segundo elemento a analizar dice relación con los distintos formatos que presentan los establecimientos de venta minorista. Al tenor de lo informado por D&S a fojas 333 en la causa Rol C Nº 101-06 seguida ante este Tribunal y que se ha tenido a la vista; y por la FNE a fojas 719 y siguientes, y en un orden por tamaño, de menor a mayor, se tiene: tiendas tradicionales, tiendas de conveniencia, supermercados económicos, supermercados tradicionales e hipermercados. Las tiendas tradicionales se caracterizan por ofrecer un limitado número de productos y una atención más personalizada al cliente. Las tiendas de conveniencia tienen, por lo general, salas de ventas menores a 400 metros cuadrados, ofreciendo también un número limitado de productos –típicamente de primera necesidad- (por ejemplo, Ok Market, Big John). Los supermercados económicos, por su parte, corresponden a instalaciones de entre 400 y hasta 2500 metros cuadrados, en las que se ofrece un mayor surtido de productos, orientados primordialmente a la venta diaria o semanal (por ejemplo, cadenas Líder Vecino, Santa Isabel o Monserrat). Por último, los supermercados tradicionales e hipermercados, con superficies de venta superiores a 2.500 metros cuadrados, ofrecen una gran variedad de productos alimenticios y de consumo corriente, incluyendo –ahora cada vez más- productos de vestuario,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

hogar y electrónica, así como servicios de comida, cafetería, pastelería y estacionamientos.

83. En general, la amplia variedad de los productos en oferta, junto a sus precios, la comodidad de los locales de venta y un conjunto de otros servicios anexos, determinan que los supermercados sean actualmente el canal minorista por excelencia para satisfacer la demanda por compras “de *stock*”, pero también es preferido en muchas ocasiones para la compra de reposición. Es importante destacar que, según el Cuadro N°3, si bien hay un ordenamiento distinto de los atributos para cada tipo de compra, la variedad –que sólo la puede ofrecer un establecimiento de gran superficie- es importante para cualquier tipo de compra.

84. En efecto, resulta evidente que, en compras de menor monto, el diferencial de precios es menos importante, puesto que no se pueden hacer grandes ahorros en una compra pequeña, por lo que, en consecuencia, se valorará más la cercanía y rapidez con que se pueda efectuar la compra. Sin embargo, es muy probable que una compra de reposición –aunque pequeña- cubra más de un rubro, aumentando en tales casos la probabilidad de que se escoja un supermercado para dicha compra de reposición, ya que sería más demoroso visitar dos o más establecimientos pequeños. Ello se ve corroborado con los datos aportados por D&S que indican que el valor del *ticket* promedio no es alto -\$7.297-, para el año 2006 (fojas 432).

85. Así, este Tribunal estima que las ventajas derivadas del denominado “*one stop shopping*”, es decir, de la ventaja de encontrar una gran variedad de productos en un solo lugar, son determinantes no sólo en el caso de las compras de *stock*, sino también en las compras más infrecuentes o de reposición.

86. Al respecto, las consultantes han señalado que los supermercados enfrentarían una competencia relevante por parte de establecimientos de venta minorista que privilegian atributos tales como minimizar los tiempos de traslado y de compra, como es el caso de los *mini-markets* y las tiendas de conveniencia. En esa línea, las consultantes han argumentado que la existencia de operadores minoristas de menor tamaño tendría el efecto de disciplinar los precios que cobran los establecimientos con grandes superficies de venta, previniendo así la posibilidad de un ejercicio abusivo de poder de mercado por parte de los últimos.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

87. En relación con ello, este Tribunal considera que, en primer lugar, el volumen de ventas de una cadena de supermercados le permite acceder a significativos descuentos por volumen de parte de sus proveedores. Así, para un comercio pequeño que no goza de tal ventaja de costo, le será muy difícil poder disciplinar a un establecimiento que pertenece a una cadena de supermercados. En segundo lugar, es público y notorio que el ingreso de un supermercado tiende a disminuir las ventas de almacenes y *mini-markets* del entorno cercano, obligándolos en muchas ocasiones a salir del mercado, o bien a diferenciarse en los horarios de atención o en los productos ofrecidos (ver evolución de ventas por canal de distribución, Gráfico N° 1, en párrafo 120). En tercer lugar, los locales minoristas de menor tamaño comercializan sólo una pequeña fracción de los productos comercializados por los supermercados. En cuarto lugar, el Cuadro N° 3 da cuenta de que los atributos precio, variedad y calidad de productos son los más importantes en la decisión respecto de dónde realizar las compras, siendo menor la importancia de atributos que diferencian más claramente a los locales minoristas de menor tamaño.

88. Por último, las consultantes señalaron que, desde el punto de vista de productos considerados individualmente, los supermercados enfrentan la competencia de panaderías, ferias libres, carnicerías, pescaderías, botillerías, farmacias, etc. Al respecto, es necesario señalar que el negocio supermercadista está orientado a satisfacer, primordialmente, las necesidades de consumidores que se dirigen a *un único lugar* para adquirir un conjunto de productos necesarios para el funcionamiento del hogar, reduciendo en forma significativa los costos de traslado y de búsqueda al realizar la compra, tanto en las compras de *stock* como de reposición, con una variedad de productos que haga atractivo trasladarse a un supermercado en lugar de acudir a varios establecimientos más pequeños. Por lo tanto, en opinión de este Tribunal, los locales minoristas con escalas pequeñas de operación no participan en el mismo mercado que Falabella y D&S.

89. Así, el hecho de que el supermercado realice una oferta amplia de productos no implica que necesariamente compita con farmacias, panaderías, carnicerías u otros negocios minoristas que ofrecen un número evidentemente más limitado de productos, ni que, en el caso de existir algún grado de competencia, ésta sea de intensidad relevante; ni tampoco con tiendas de conveniencia, las que

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

suelen tener una mayor participación en compras imprevistas o de reposición. Por ello, este Tribunal no comparte la proposición que los establecimientos minoristas de pequeña escala puedan efectivamente disciplinar, en una cobertura de productos y magnitud de efecto relevante, a las ofertas comerciales de la industria supermercadista.

90. Sin perjuicio de que este Tribunal reconoce que la competencia por el consumidor final en el negocio de los supermercados involucra áreas locales de influencia, y teniendo además presente que considera al negocio del *retail* integrado como el ámbito de competencia relevante para analizar la operación consultada, a continuación se presentan las participaciones de mercado a nivel nacional de los principales operadores en la industria supermercadista. Cabe resaltar que la escala de operación multi-regional de las principales cadenas de supermercados les permite obtener un conjunto de significativas ventajas de costos, tales como, entre otras, la capacidad de obtener evidentes mejores condiciones de aprovisionamiento en relación a competidores de menor tamaño.
91. De aprobarse la concentración consultada, Falabella y D&S operarían, en total y a nivel nacional, 153 locales de supermercados (134 propiedad de D&S y 19 de Falabella). De ellos, sólo 11 –cadena Ekono– tienen una superficie de ventas menor a 400 metros cuadrados, representando este grupo un 0.3% de las ventas supermercadistas de D&S.
92. En el cuadro N° 4 se observa que D&S es una de las dos empresas líderes de la industria, con una participación de 33,5% de las ventas nacionales durante el año 2006. Así, como resultado de la operación consultada la participación de mercado de la empresa resultante ascendería a 38,5% de las ventas supermercadistas a nivel nacional, considerando datos para el año 2006. Con ello, en la situación post-fusión las dos empresas líderes en esta industria concentrarían en torno al 70% de las ventas nacionales.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadro N° 4
Participaciones (%) nacionales de mercado, en base a ventas anuales,
principales cadenas de supermercados, 2000 -2006.

Supermercados	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
D&S	28,3	29,6	30,0	29,3	34,2	35,3	33,5
Cencosud	7,0	7,3	8,7	21,4	24,4	26,0	31,3
Unimarc	5,7	4,7	3,7	3,6	3,1	2,9	2,9
Montserrat	3,2	3,1	3,1	3,1	2,8	2,8	3,7
San Francisco/Tottus	2,7	2,7	2,7	3,2	3,2	4,0	5,0
Rendic	2,2	2,2	2,2	2,5	n.d.	2,8	2,8
Korlaet	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,2
Economax	n.d.	1,2	1,2	1,3	1,3	1,6	2,0
Keymarket	n.d.	1,9	2,1	n.d.	2,5	n.d.	2,2
Infante	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,6	n.d.	0,5
El Pilar	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,5	0,5
Otros	49,6	46,0	45,0	34,3	26,6	22,7	14,4
Índice C2	35,3	36,9	38,7	50,7	58,6	61,3	64,8

Fuente: Informe de la FNE acompañado a fojas 719.

Notas:

(a) Cencosud adquiere: Santa Isabel (07/2003), Las Brisas (01/2004), Montecarlo (08/2004), Economax (06/2006) y Supermercados Infante (05/2006); D&S adquiere: Carrefour (12/2003), El Pilar (06/2006); y Deca-Rendic adquiere Supermercados Atacama y otras cadenas (03/2004).

(b) n.d.: no disponible.

93. Por otra parte, si se consideran los mercados a nivel de regiones, D&S es la empresa líder en ventas en las regiones I, II, RM y VII, con participaciones de mercado en torno a 40% o algo superiores. Por su parte, Falabella es actualmente el tercer operador en importancia en la RM y la V Región. Con ello, en la situación post-fusión las dos empresas líderes de esta industria (índice C2) concentrarían más del 80% de las ventas de las regiones V y Metropolitana, el 71% en la II Región y el 41,7% en la VI Región.

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**Cuadro Nº 5
Participaciones de mercado, en regiones, principales cadenas de
supermercados. Enero - Abril 2007 (%)**

Región	D&S	Falabella	D&S + Falabella	Cencosud	Otro Competidor Relevante	Restantes
I	44,9		44,9	17,8	26,5	10,8
II	39,4	5,1	44,5	22,5	26,6	6,4
III	17,3		17,3	16,8	46,9	19,0
IV	26,0		26,0	15,9	38,3	19,8
V	27,9	5,1	33,0	49,1	3,1	14,8
RM	40,5	8,7	49,2	35,9	5,8	9,1
VI	14,7	3,6	18,2	23,5	17,6	40,6
VII	46,5		46,5	7,9	23,9	21,7
VIII	20,2		20,2	27,8	23,3	28,7
IX	16,0		16,0	16,7	19,0	48,3
X	22,1		22,1	15,7	22,3	39,9
XI					64,4	35,6
XII	31,5		31,5		46,9	21,6
Nacional	32,1	4,7		29,1		

Fuente: Elaboración propia sobre la base de antecedentes aportados por D&S a fojas 420.

§2.1.1.2. Barreras a la entrada.

94. Atendidos los indicadores de la sección precedente, es evidente que el segmento de ventas minoristas en que participan las cadenas de supermercados está fuertemente concentrado a nivel nacional. Los dos principales actores concentraban al año 2006 el 65% de las ventas nacionales anuales. Y el grado de concentración aumenta si se analizan las participaciones a nivel regional: los dos principales actores a nivel nacional concentran más del 70% del mercado en 5 regiones, y entre el 60 y 70 % en otras 4 regiones.
95. Sin embargo, mercados altamente concentrados no tienen *per se* implicaciones relevantes en materia de libre competencia. En particular, cuando existen posibilidades concretas que competidores más pequeños y nuevos entrantes puedan expandir sus negocios y desafiar, en plazos razonables y de forma efectiva, la posición de dominio de empresas ya establecidas. Para evaluar la factibilidad de estas posibilidades, es necesario estudiar los elementos que podrían constituir barreras a la entrada al negocio supermercadista.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

96. En el caso de la industria supermercadista, a juicio de este Tribunal, el análisis de barreras a la entrada se centra en dos aspectos principales: (i) Las ventajas de costo que posean empresas ya establecidas y con posición de dominio de mercado, y que no sean replicables por rivales de menor tamaño o nuevos entrantes, en plazos que permitan resguardar el bienestar de los consumidores finales; y (ii) La posibilidad que empresas ya establecidas y con posición dominante lleven a cabo estrategias destinadas a limitar la entrada o crecimiento de empresas rivales, con el objetivo de mantener una posición de dominio de mercado tal que les permita ejercer conductas abusivas desde el punto de vista de la libre competencia.
97. Las referidas ventajas de costos pueden resultar de la existencia de importantes economías de escala, de ámbito y densidad, incluyendo la obtención de mejores condiciones de aprovisionamiento por parte de los proveedores. Tales ventajas definen escalas mínimas eficientes de operación que se pueden transformar en un factor limitativo para la libre competencia, dado el tamaño de las demandas relevantes, en términos de acotar la resultante intensidad de competencia.
98. Relacionado con lo anterior, y como se argumenta más adelante, el hecho que las principales cadenas de supermercados operen a escala multi-regional les permite acceder a significativas economías de escala y de ámbito, lo que les entrega importantes ventajas de costo en relación a rivales de menor tamaño, y también respecto de aquellos que tengan un menor grado de integración con otros segmentos del negocio del *retail* integrado.
99. Estas ventajas tienen un conjunto de orígenes. En primer lugar, la operación de centros de distribución a gran escala permite a las cadenas de supermercados alcanzar importantes economías de escala y de densidad, las que se originan en (i) la distribución centralizada de una diversidad importante de productos, involucrando significativos volúmenes agregados, e incluyendo en su cobertura a un número significativo de locales de venta al consumidor final –sobre todo cuando éstos se encuentran en un radio de relativa cercanía al centro de distribución-; como también fruto de (ii) la incorporación de mejoras tecnológicas (por ejemplo, informáticas) en el

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

proceso de manejo de inventarios, junto a centros de distribución específicos para determinadas líneas de productos; factores todos que favorecen la obtención de economías de escala en bodegaje y en el proceso de frigorización.

100. Así, por ejemplo, la plataforma logística de D&S cuenta, por un lado, con un Centro de Distribución de 84.000m² en Santiago, especializado en alimentos y con temperatura ambiente controlada. Por otro lado, para el almacenamiento y distribución de productos no comestibles nacionales e importados, D&S cuenta con otro Centro de Distribución de 62.000m², también localizado en la Región Metropolitana. En términos de sus operaciones en otras regiones, D&S también cuenta con dos centros de distribución ubicados en Antofagasta y Temuco, que en conjunto suman 10.000 m². Asimismo, y siguiendo un similar patrón logístico al de D&S, consta en las memorias de Cencosud que esta empresa también dispone de un centro de distribución localizado en Santiago. Por último, cabe resaltar que los focos regionales, o pares de regiones adyacentes, en los que tanto D&S como Cencosud han logrado un mejor desempeño, en términos de las participaciones de mercado, son justamente aquellos localizados en relativa cercanía a sus respectivos centros de distribución (al respecto, véase el Cuadro N° 5).

101. En segundo lugar, las cadenas de supermercados pueden aprovechar diversas economías de ámbito. Por un lado, porque pueden amortizar en forma más eficiente –en mayores volúmenes consolidados de venta-- los gastos de publicidad que son requeridos para consolidar un valor de marca asociado a la cadena supermercadista. Asimismo, porque cuentan con economías de costo producidas por otros gastos e inversiones cuyo uso se comparte cuando ocurre una expansión comercial en base a distintos tipos de locales de venta supermercadista al consumidor final (al respecto, véase el Informe de Lira, Ugarte y Vergara, acompañado a fojas 1.002). Y, en términos más generales aún, porque se ven favorecidos por las economías de ámbito que se producen al existir complementariedades de costos con otros segmentos de negocios de venta minorista, tal como se analizó en la Sección Primera para el caso de operadores del *retail* integrado.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

102. Dada la magnitud esperable para este tipo de economías de costo, las ventajas de costo que hayan logrado consolidar las empresas líderes en la industria, producto de estrategias de crecimiento anticipatorio al de empresas rivales, pueden claramente transformarse en una barrera de entrada relevante para rivales de menor tamaño, o potenciales nuevos entrantes; sobre todo cuando se pretende competir en mercados dentro del área de influencia de los centros de distribución de las empresas líderes; o en otros nichos de mercado en los cuales las economías de escala y ámbito descritas adquieran importancia gravitante al momento de competir.
103. Tales economías de costo tienen el efecto de aumentar en forma muy significativa el tamaño mínimo eficiente de operación de los competidores viables. Con ello, aumenta el tamaño de operación requerido para que un entrante tenga real capacidad de disciplinar a las empresas establecidas que ya poseen un grado avanzado de desarrollo y consolidación.
104. En el contexto de una economía pequeña como la chilena, lo anterior redundaría en que la competencia en verdad disciplinante de las empresas líderes sólo pueda ocurrir entre muy pocos rivales, que se reducirían aún más de aprobarse la operación consultada. Así, dado el nivel de concentración industrial actualmente vigente en el negocio supermercadista, existe un espacio de mercado muy acotado para que otros competidores, independientes de las actuales empresas dominantes, puedan alcanzar escalas de operación que les permitan desafiar con efectividad y oportunidad suficientes a los actuales líderes.
105. Una ventaja de costo de especial relevancia para las empresas hoy dominantes, respecto de otros competidores de menor tamaño o potenciales nuevos entrantes, radica en las mejores condiciones de aprovisionamiento a las que pueden acceder, por ejemplo, obteniendo mejores precios y/o calidad de producto de parte de sus proveedores. En efecto, los significativos volúmenes de compra de las principales cadenas de supermercados les entregan a éstas una muy ventajosa posición para negociar con sus proveedores. Este poder de compra se acentúa, en primer lugar, cuando existen inversiones específicas de los proveedores, que se transforman en costos hundidos específicos a una determinada cadena supermercadistas (fojas 1.627). En segundo lugar, la posición negociadora

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de una gran cadena supermercadista también se robustece a medida que aumenta la penetración comercial de las marcas propias de dicha cadena.

106. Ahora bien, en relación con la posibilidad de que cadenas de supermercados con posición dominante desarrollen estrategias para limitar la entrada o crecimiento de rivales, y que como resultado de ello ejerzan dominio de mercado contrario a la libre competencia, este Tribunal ya ha señalado (Sentencia N° 9) que también puede contribuir a erigir barreras a la entrada el hecho que las principales cadenas de supermercados estén diversificando, en una escala relevante, los formatos de sus establecimientos de venta al consumidor final, buscando consolidar su posición en diferentes nichos del negocio supermercadista.
107. En efecto, el aprovechamiento de las economías de escala, de ámbito y densidad, así como los menores costos de aprovisionamiento, proporcionan una ventaja a las grandes cadenas, difícilmente replicable por una cadena pequeña o un nuevo entrante, en la apertura de nuevos formatos de locales de venta destinados a satisfacer distintos segmentos de demanda. Lo anterior tiene como efecto final esperado el aumento de la importancia del canal de distribución en el que participan las cadenas de supermercados. Al respecto, actualmente D&S tiene supermercados "pequeños" (Líder Express), "medianos" (Líder Vecino), "grandes" (Hipermercado Líder) y "muy grandes" (Mega-mercado Líder), y recientemente inició un fuerte plan de expansión de su nuevo formato de "tienda de conveniencia" (Ekono). En relación con este último formato, según consta a fojas 908, D&S actualmente opera 19 locales.
108. Por otro lado, este Tribunal además señaló en su Sentencia No 9 que la agresiva y publicitada estrategia de crecimiento llevada a cabo, en años recientes, por las principales cadenas de supermercados también podría contribuir a constituir una barrera estratégica de entrada, que en definitiva impida el crecimiento o entrada de competidores.
109. En relación con el conjunto de argumentos previos sobre la existencia de barreras de entrada al negocio supermercadista a escala multi-regional, cabe resaltar que en años recientes no ha ingresado, ni a la vez logrado permanecer y consolidarse, ninguna cadena de supermercados con

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

posibilidad de desafiar la posición de Cencosud y D&S. Y ello, a pesar del evidente dinamismo de crecimiento que en tal periodo ha experimentado esta industria en Chile. El último ingreso de una cadena relevante fue el caso de la francesa Carrefour, que abandonó el país a inicios del 2004, luego de seis años sin lograr alcanzar una participación significativa de mercado, siendo finalmente adquirida por D&S.

110. Por otro lado, es indiciario de la relevancia de las economías de escala y ámbito descritas precedentemente que el grupo Falabella haya ingresado a la industria de supermercados a través de la compra de una cadena ya existente (supermercados San Francisco, en Agosto del 2004), en vez de hacerlo creando su propia cadena. El mismo esquema de entrada se observa en la reciente adquisición de la cadena Unimarc por parte del grupo Saieh y el acuerdo logrado con la cadena ya existente de supermercados Rendic. En relación con este particular patrón de entrada al negocio supermercadista, cabe precisar que la sustitución entre operadores no constituye *per se* una entrada adicional, en el sentido que no implica, como efecto inmediato, la adición de nuevos locales de venta.
111. Ahora bien, la reciente toma de control por parte de D&S de algunos supermercados de la cadena regional El Pilar, junto a la toma de control por parte de Cencosud de las cadenas Economax e Infante, todas con posterioridad a la Sentencia N° 9, son todos ejemplos de un similar patrón de expansión de las grandes cadenas dominantes, que en los últimos años han buscado privilegiar aumentos en sus participaciones de mercado vía la absorción de empresas hasta entonces rivales.
112. A modo de conclusión de esta sección, en opinión de este Tribunal existen actualmente en la industria supermercadista en Chile un conjunto de barreras de entrada que resultan de significativas ventajas de costo a favor de las empresas líderes y con dominio de mercado ya consolidado en esta industria. Asimismo, este Tribunal también estima que una proporción no menor de estas ventajas se verían claramente reforzadas en el caso de aprobarse la operación consultada, dadas las diversas fuentes de poder de mercado, descritas en términos generales en la Sección Primera, las que claramente se potencian una vez que se adquiere control corporativo sobre un conjunto diverso de negocios complementarios de *retail*, y aún más

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

cuando ello ocurre bajo escalas expandidas de operación multi-regional. La conclusión anterior es especialmente preocupante si se considera que actualmente la competencia relevante, en el segmento supermercadista que opera a gran escala y a nivel multi-regional o nacional, ya está concentrada en realmente muy pocos operadores.

113. De los argumentos precedentes este Tribunal concluye que, teniendo en cuenta el tamaño de la economía chilena y las proyecciones previsibles de crecimiento económico para el corto y mediano plazo, en caso de aprobarse la operación consultada surgirían riesgos significativos para el desarrollo de una adecuada intensidad de competencia en esta industria y, por consiguiente, también sobre la libre competencia en el negocio del *retail* integrado.

§2.1.2. Relación entre supermercados y proveedores: el mercado de aprovisionamiento mayorista.

114. Las consultantes, en el escrito de consulta e informes rolantes a fojas 5, y Falabella y D&S en sus presentaciones de fojas 300 y 420 respectivamente, argumentaron que la operación de autos no modifica en forma significativa las relaciones de los supermercados y los proveedores. Ello porque los proveedores de las categorías más relevantes tendrían una altísima participación de mercado, lo que impediría el ejercicio de poder de compra por parte de los supermercados. Adicionalmente porque, de aprobarse la operación de autos, se hará extensivo a Tottus y San Francisco el contenido de los acuerdos alcanzados por la FNE con D&S, y los de esta última empresa con la AGIP. El primer acuerdo sujetaría las relaciones de D&S con sus proveedores, en opinión de las consultantes, a términos y condiciones transparentes, generales, objetivos y conocidos con antelación, expresados en el documento denominado “Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento” o “TCGA”. El segundo establece que los proveedores tienen absoluta libertad de elegir entre contar con un sistema de reposición propio o uno contratado con D&S.
115. Por su parte, la FNE, a fojas 719, señaló que la fusión de las operaciones de D&S con Falabella (San Francisco y Tottus), producirá una mayor

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

dependencia de los proveedores comunes a estas cadenas y, por lo tanto, aumentaría la probabilidad de ejercicio de poder de compra por parte de la empresa resultante. Al respecto, la FNE identifica (i) riesgos de abusos unilaterales, atendido que, si bien los TCGA y los APC limitan el poder de compra, “no impiden que se puedan fijar precios abusivos, cuestión que, obviamente, no cabe regular *ex ante*”; y (ii) riesgos de abusos coordinados, en cuanto la salida de un tercer jugador relevante para los proveedores aumenta los riesgos de coordinación entre las empresas dominantes para fijar precios de compra abusivos.

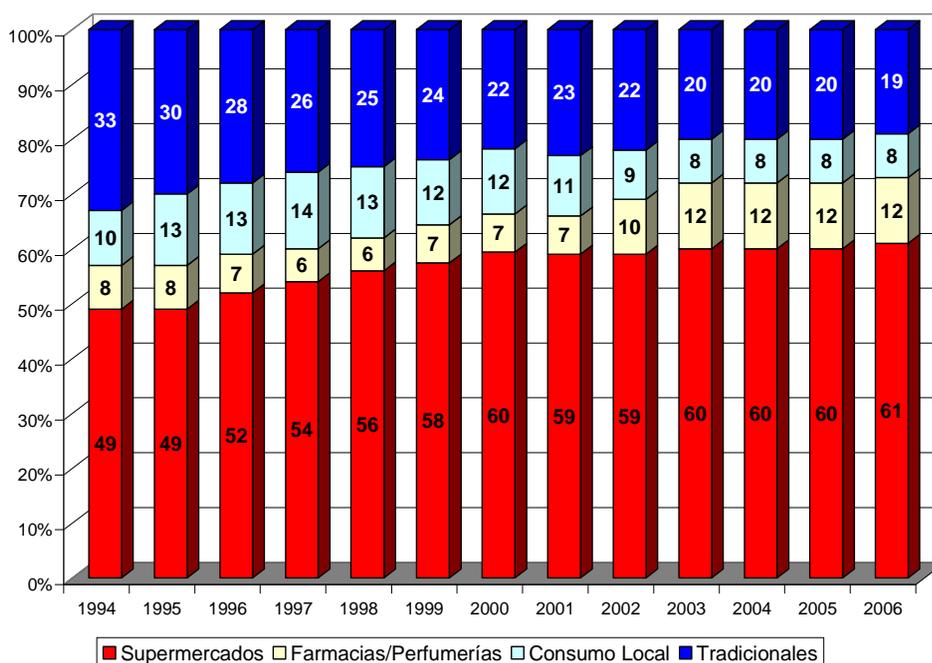
116. Para caracterizar la relación entre proveedores y distribuidores minoristas, y así identificar los efectos esperados de la operación consultada, se requiere analizar cuáles son las alternativas relevantes de distribución con que cuenta un proveedor promedio, concepto que ha sido definido por este Tribunal en la Sentencia N°9.
117. Las principales alternativas de distribución minorista para un proveedor promedio son, además de los supermercados y dependiendo de la relevancia caso a caso del producto específico en venta, las tiendas por departamentos, las cadenas de farmacias, las ferias libres y los mercados centrales de abasto, los almacenes de barrio, las cadenas de ferreterías, y el comercio detallista en general.
118. Ahora bien, en opinión de este Tribunal un proveedor promedio percibe y enfrenta sus relaciones de aprovisionamiento con las grandes cadenas de supermercados de una manera esencialmente distinta a como lo hace con otras alternativas de distribución. En efecto, estas últimas, si bien pueden ser alternativas próximas, no lo son en grado suficiente como para ser consideradas un sustituto adecuado de la distribución minorista vía supermercados. Y esto, en consideración a tres factores principales.
119. Primero: los significativos volúmenes de compra que representan las cadenas de supermercados para un proveedor promedio. En efecto, el volumen de demanda que representan las cadenas supermercadistas con presencia a nivel nacional no sólo permite a sus proveedores beneficiarse de economías de escala y ámbito, vía los ahorros logrados mediante su participación en sistemas centralizados de bodegaje y distribución y también

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

más directamente por las escalas alcanzables en sus propias tecnologías de producción (tal como se plantea en el informe acompañado por las consultantes a fojas 1627), sino que además les ofrece a los proveedores mejores opciones para planificar racionalmente sus ventas futuras.

120. Al respecto, se puede observar en el Gráfico N° 1, siguiente, que el segmento supermercadista se ha consolidado como el principal canal de distribución de las ventas minoristas, participando en promedio con el 60% de las mismas en los últimos años.

**Gráfico N° 1
Evolución de las Ventas Minoristas, por Canal de Distribución
(% de participación a nivel nacional)**



Fuente: ACNielsen (2007), "Cambios en el Mercado Chileno"
(<http://www.acnielsen.cl/site/documents/CambiosenelMercadoChileno2007.pdf>)

121. Segundo: los supermercados e hipermercados ofrecen a los proveedores un conjunto distintivo de condiciones particulares de administración, exhibición y venta de sus productos. Entre otras condiciones, el hecho de que los productos se comercialicen en una misma área, junto a miles de otros productos, incrementa en forma manifiesta las probabilidades de aumentar el número de unidades vendidas, dada la valoración del consumidor medio respecto de la posibilidad de disponer de una amplia variedad de productos.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en oferta en un solo lugar, y las decisiones de compra no planeadas originalmente por los consumidores que acuden al supermercado.

122. En tercer lugar: las particulares escalas y condiciones logísticas de exhibición y venta de los productos en los supermercados, en algunos casos pueden obligar al proveedor a efectuar inversiones con valor específico a ese canal de distribución, sin que dichas inversiones sean necesariamente válidas para operar con otros canales de distribución. En estos casos, parte del valor de los activos productivos de estos proveedores depende de que se mantenga en el tiempo la relación de aprovisionamiento con la cadena supermercadista en cuestión.
123. Este Tribunal concluye de los argumentos precedentes que las grandes cadenas de supermercados poseen un conjunto peculiar de características, como canal de distribución minorista a nivel nacional, que implican que, desde el punto de vista de un proveedor promedio, otros formatos de locales de distribución minorista distan de ser sustitutos equivalentes, salvo en casos particulares y cuya relevancia en términos agregados es claramente limitada.
124. En línea con la conclusión anterior, la aprobación de la operación consultada concentraría en una empresa el 36,8% de las ventas a nivel nacional materializadas a través del canal de distribución supermercadista (véase Cuadro No 5). Nótese que el guarismo previo considera sólo lo que ocurriría como efecto inmediato de la operación consultada. Sin embargo, este Tribunal considera que dicha operación, de aprobarse, permitiría incrementar con relativa rapidez su participación de mercado.
125. La extrapolación precedente, en relación a la participación de mercado alcanzable por la entidad que resultaría de la operación consultada, refleja una primera aproximación al grado de poder de compra que detentaría la eventual empresa resultante, respecto del denominado proveedor promedio. Sin embargo, la posibilidad concreta de ejercicio de poder de compra, así como la forma en que se desarrollen las negociaciones entre las partes, depende directamente del tamaño del proveedor como también de las alternativas relevantes de contratación. El valor de estas alternativas estará naturalmente condicionado, entre otros factores, por la posible existencia de

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

inversiones con valor específico a una determinada gran cadena de supermercados.

126. En el caso de proveedores que participan con una fracción importante de las ventas de una determinada cadena de supermercados, este Tribunal estima que, en general, este tipo de proveedores cuenta con una evidente mayor capacidad negociadora para contrarrestar el ejercicio de poder de compra de los supermercados dominantes, en relación al caso de pequeños proveedores. Este argumento ha servido de base a las consultantes para sostener que la empresa resultante de la operación consultada no podría ejercer poder de mercado sobre los proveedores de mayor tamaño, en particular respecto de aquellos que pertenecen a la AGIP.
127. Como antecedente al respecto, el Cuadro N° 6 muestra la participación del proveedor de mayor tamaño (índice C1), y la de los tres proveedores más importantes (índice C3), en las ventas totales, por línea de producto, a través del canal supermercadista. Es posible apreciar que, para el conjunto específico de productos reportados, un número menor de proveedores participa, según línea de producto, en una fracción relevante de las ventas totales de los supermercados.

Cuadro N° 6
Participación de los principales proveedores en las ventas totales de los supermercados, por línea de producto (año móvil terminado a julio de 2006)

Productos	C1	C3
Bebidas Gaseosas	67%	93%
Detergente de Ropa	71%	96%
Vinos	25%	64%
Leches Líquidas	36%	71%
Papel Higiénico	76%	97%
Yogurt	42%	87%
Cervezas	66%	92%
Aceites	32%	71%
Galletas	39%	79%
Leches en Polvo	55%	90%
Pañales Desechables	44%	93%
Fideos	47%	87%
Piscos	53%	99%
Azúcar	62%	94%
Cereales para Desayuno	44%	69%
Arroz	40%	76%

Fuente: Fojas 420, sobre la base de información de ACNielsen (2006).

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

128. En términos generales, este Tribunal considera poco probable que el ejercicio de poder de compra, por parte de las cadenas supermercadistas dominantes en su relación con grandes proveedores, derive en conductas contrarias a la libre competencia que generen pérdidas relevantes de eficiencia. En efecto, tal como se ha dicho, los proveedores de mayor tamaño típicamente comercializan un conjunto de productos con valor de marca, e incluso productos en distintos rubros de bienes de consumo. Por ello, normalmente inciden en una fracción importante de las ventas de los principales supermercados. En consecuencia, es esperable, en opinión de este Tribunal, que en las negociaciones de estos proveedores con las cadenas de supermercados existan, en general, adecuados contrapesos.
129. Sin perjuicio de lo anterior, se debe hacer presente que este Tribunal ha estimado como contrarias a la libre competencia determinadas conductas desarrolladas por una de las principales cadenas de supermercados y luego denunciadas por un proveedor de gran tamaño. En particular, en relación con actos de modificación unilateral, por parte de la cadena de supermercados, de algunos de los términos de contratación inicialmente acordados (Sentencia N°9).
130. No obstante lo anterior, y tal como ha sido reconocido tanto por Falabella como por D&S, sólo una fracción menor del total de proveedores de estas empresas corresponde a proveedores clasificables como 'grandes'. En efecto, a fojas 300, Falabella señala que sólo 100 de los 1.910 proveedores con que tratan D&S y Falabella son proveedores grandes o empresa multinacionales, y que éstos representarían el 63% de las ventas de la empresa resultante.
131. Al respecto, y en clara contraposición con el caso de grandes proveedores, este Tribunal estima que los productos ofrecidos por proveedores pequeños y medianos, si bien contribuyen a aumentar la oferta del canal supermercadista, sobre todo en términos de su variedad, en general corresponden a productos de menor demanda y con mayores posibilidades de sustitución, es decir, más prescindibles para una gran cadena de

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

supermercados. Así, en términos generales es esperable que los proveedores pequeños y medianos carezcan de efectivo poder de negociación frente a las cadenas de supermercados dominantes. En tal situación, dichos proveedores podrían verse obligados a soportar prácticas abusivas impuestas por los supermercados, por ejemplo mediante la modificación *ex post* de las condiciones de contratación inicialmente acordadas especialmente cuando parte de los activos del proveedor tiene valor específico a alguna de las grandes cadenas.

132. Por otro lado, respecto del compromiso de las consultantes, en caso de aprobarse la operación consultada, de hacer extensivos los TCGA a los proveedores de Tottus y San Francisco (fojas 5, 300 y 420), este Tribunal considera que, si bien los TCGA importan una mejora en la relación contractual con los proveedores pequeños, sobre todo en cuanto disminuyen el riesgo de que la empresa resultante de la operación consultada modifique unilateralmente las condiciones de contratación inicialmente acordadas, no impiden la imposición de precios abusivos.
133. No obstante lo anterior, este Tribunal considera que la natural diversidad, especificidades e intrínseco dinamismo de las condiciones de contratación que son válidas para diferentes áreas de negocios y contextos particulares de negociación contractual, conducen a concluir que las soluciones particulares de contratación en contextos específicos de negociación, y los posibles riesgos asociados de conductas contrarias a la libre competencia, deben ser necesariamente analizadas caso a caso.
134. A modo de conclusión de esta sección, y por todo lo previamente expuesto, considerando la creciente importancia del canal supermercadista en las ventas minoristas a nivel nacional (véase Gráfico N° 1), como también las importantes barreras de entrada al negocio supermercadista de gran escala, este Tribunal considera que, de aprobarse la operación consultada, la empresa resultante adquiriría una capacidad consolidada de negociación de magnitud tal que se incrementarían, en forma relevante, los riesgos de ejercicio abusivo de poder de compra, sobre todo para los segmentos de proveedores de tamaño pequeño y mediano.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

135. Por último, y ahora retomando el ámbito de competencia del *retail* integrado, cabe finalmente señalar que, atendidas las características de la operación consultada, es evidente que la relación de la eventual empresa resultante con sus proveedores trascendería claramente al ámbito exclusivo de la industria supermercadista.
136. En efecto, la constante evolución de la oferta de productos realizada por los supermercados, como también las ofertas de las tiendas por departamento y las tiendas de mejoramiento del hogar en años recientes, ha estado derivando en importantes áreas de superposición entre estos diferentes formatos de ventas de *retail* (por ejemplo, en línea blanca, electrodomésticos y decoración). Y, tal como ya se ha argumentado previamente, este Tribunal estima asimismo que, muy probablemente, tal tendencia continuará en el futuro.
137. Relacionado con lo anterior, es particularmente relevante contar con un análisis que no se limite a considerar solamente la industria supermercadista, en relación con la posibilidad de un ejercicio abusivo de poder de compra, por parte de la entidad que resultaría en caso de aprobarse la operación consultada. Al respecto, el documento “Sinergias, beneficios y costos asociados a la fusión Falabella - D&S”, acompañado a fojas 861, plantea interdependencias comerciales muy relevantes en esta dirección. En efecto, este documento señala que la empresa resultante de la operación consultada podrá traspasar a Tottus las mejores condiciones de abastecimiento, en comestibles, que presenta Líder, como asimismo traspasar a Líder las mejores condiciones de abastecimiento, en productos no comestibles, que presenta Falabella. Ello da cuenta, en otras palabras, de que, como resultado de la operación consultada, D&S -la empresa actualmente líder en la industria supermercadista- traspasaría su poder de compra a Tottus, mientras que Falabella -la empresa actualmente líder en el negocio de tiendas por departamento con el 37% de las ventas en el año 2006⁵- traspasaría correspondientemente su poder de compra a D&S.

§2.2. El negocio crediticio.

⁵ http://www.falabella.com/pdf/Release/2006/Corporate_presentation_ES_20_20070412.pdf

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

§2.2.1. Líneas de negocio.

138. Tanto Falabella como D&S ofrecen tarjetas de crédito no bancarias. En el caso de Falabella, CMR comenzó a operar en 1980, y actualmente funciona como una tarjeta no bancaria abierta. Los usuarios de esta tarjeta son sujetos de crédito para compras en Falabella, Tottus, Sodimac, y ciertos locales de terceros con los que mantiene alianzas (en total, CMR posee 163 comercios afiliados a junio de 2007; fuente: www.sbif.cl); además, esta tarjeta da acceso a avances en efectivo.
139. Por su parte, D&S ofrece crédito por medio de la tarjeta Presto a través de una filial desde el año 1997. Presto también funciona como una tarjeta no bancaria abierta, y es aceptada en 21.119 comercios asociados, a junio de 2007 (fuente: SBIF), además de los supermercados de propiedad de D&S.
140. De acuerdo a lo informado por D&S a fojas 420, CMR y Presto están orientadas a distintos segmentos de la población. CMR es una tarjeta de crédito orientada a segmentos de ingresos relativamente altos de la población, mientras que Presto actualmente presenta una penetración relativamente pareja en los distintos estratos socioeconómicos, como se deduce del siguiente cuadro:

**Cuadro N°7
Penetración de tarjetas de crédito, en base a tarjetas que tienen los
consumidores, según estrato socioeconómico**

Tarjeta	C1 (%)	C2 (%)	C3 (%)	D (%)
CMR	51	57	43	30
Presto	25	23	27	20
Tarjetas Más/Cencosud (neto)	55	52	39	25
Ripley	35	37	34	21
Tarjetas Bancarias (neto)	71	41	27	9
La Polar	3	10	21	27
Hites	1	8	19	20
Johnson's	7	14	12	11

Fuente: Estudio de Brown Advertisement, citado en informe económico acompañado a fojas 1.627.

Nota: %: corresponde al porcentaje de individuos de cada segmento socioeconómico que mencionó poseer la tarjeta. En el caso de tarjetas Más y tarjetas bancarias, el porcentaje "neto" corresponde a la suma no duplicada de respuestas; es decir, si un individuo encuestado posee más de una tarjeta bancaria, se contará sólo una vez.

141. Tanto CMR como Presto, al ser tarjetas de crédito asociadas a una cadena de tiendas por departamento y a una de supermercados, respectivamente, cumplen principalmente tres funciones: medio de acceso a crédito, medio de pago, y medio de *marketing* y fidelización para las empresas emisoras de las tarjetas (por ejemplo, por la vía de entregar descuentos exclusivos, usar ventas atadas, acumulación de puntos, entre otros). A continuación se analizará la naturaleza de los distintos segmentos de mercado involucrados, las relaciones relevantes de sustituibilidad, y las eventuales barreras a la entrada que condicionen su estructura y funcionamiento.

§2.2.1.2. Las tarjetas como medio de acceso a crédito.

142. Para los efectos de determinar la participación de la eventual empresa fusionada en el mercado del crédito, se analizará el grado de sustitución que presentan distintas alternativas de mercados crediticios y la participación de la empresa resultante en relación con tales alternativas. Así, se estudiará la participación y grado de sustitución considerando: (i) tarjetas de crédito no bancarias; (ii) tarjetas de crédito no bancarias y tarjetas de crédito bancarias; y (iii) tarjetas de crédito no bancarias y crédito de consumo de cooperativas y divisiones de crédito de consumo de los bancos.

143. El acceso a crédito por parte de los consumidores depende en forma importante del segmento de ingreso al que pertenezcan. En particular, es necesario diferenciar entre aquellos consumidores de estratos medios–altos, que cuentan con acceso directo a instituciones bancarias y a los productos que éstas ofrecen (entre otros, tarjetas de crédito bancarias), y consumidores que pertenecen a estratos socioeconómicos más bajos, los que no tienen fácil acceso a estos productos.

144. Por ello, y para efectos de analizar la importancia de la eventual empresa fusionada en esta área de negocios, habría sido deseable contar al menos con información sobre el número de tarjetas de crédito no bancarias, el valor de las transacciones realizadas con ellas y el valor de las colocaciones asociadas, todo ello según segmentos de ingreso. Ahora bien, dado que no se dispone de información suficiente en autos para realizar un análisis de este tipo, se describirá la importancia relativa de la empresa que resultaría

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de la operación consultada, considerando diferentes opciones de sustitución entre las distintas fuentes de acceso a créditos de consumo.

145. En opinión de este Tribunal, las alternativas más cercanas de acceso al crédito, en relación a las ofrecidas por las tarjetas comerciales de Falabella y D&S, corresponden a las tarjetas de crédito emitidas por otras casas comerciales, supermercados u otros tipos de *retailers*, por ejemplo farmacias. Lo anterior, por cuanto comúnmente los requisitos exigidos por los emisores para otorgar una tarjeta de este tipo, orientados a un cierto segmento de la población, son muy similares a los exigidos por CMR y/o Presto, cada una en su segmento objetivo. De hecho, como se argumenta a fojas 300 y 1.627, bastaría con poseer una tarjeta de una casa comercial de un cierto segmento para poder ser sujeto de crédito del resto de las casas comerciales que priorizan dicho segmento (considerando, por ejemplo, que Falabella, Almacenes Paris y Ripley tienden a priorizar al segmento socioeconómico alto de la población). Además, los bienes ofrecidos en una casa comercial, para cuya compra se podría requerir el crédito ofrecido, suelen ser sustitutos cercanos de los bienes ofrecidos por otras casas comerciales del mismo segmento de mercado.
146. Debe considerarse además que, si bien es altamente probable que un consumidor sujeto de crédito de *retailers* orientados a segmentos altos de la población pueda ser sujeto de crédito de *retailers* orientados a otros segmentos, no ocurriría lo mismo a la inversa. Por todo lo anterior, la sustituibilidad entre las tarjetas de crédito emitidas por *retailers* dista de ser perfecta.
147. Los siguientes cuadros presentan la importancia relativa de Falabella y D&S por separado, y de la eventual fusionada, si se consideran exclusivamente las tarjetas no bancarias. Como es posible observar, la fusionada tendría el 41,6% de las tarjetas no bancarias activas y concentraría el 37,6% de las colocaciones de tarjetas no bancarias. Cabe destacar que el siguiente grupo de *retail* integrado, Cencosud, controlaba, a la fecha señalada, en torno a la mitad de la participación de mercado que a esa fecha representaría la entidad que resultaría de la operación. Sólo un par más de otros operadores (Ripley, La Polar) alcanzan participaciones relevantes, pero siempre

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

sustancialmente por debajo de la participación que inicialmente lograría esta nueva empresa.

**Cuadro N° 8
Tarjetas No Bancarias - Número de Tarjetas (a Junio 2007)**

Marca	Tarjetas Vigentes	Tarjetas con Transacciones	Tarjetas Vigentes	Tarjetas con Transacciones
	(Totales)	(Totales)	(%)	(%)
Visa (Consortio)	12.569	3.805	0,1%	0,0%
PRESTO	1.881.744	1.305.521	8,7%	15,7%
CMR Falabella	4.090.385	2.146.215	19,0%	25,9%
Jumbo / Cencosud	838.853	759.500	3,9%	9,2%
Paris / Cencosud	4.592.174	1.176.259	21,3%	14,2%
Más Easy / Cencosud	72.855	65.313	0,3%	0,8%
Tur Bus Card/ Cencosud	22.517	13.319	0,1%	0,2%
Más Paris / Cencosud	1.756	1.458	0,0%	0,0%
TOTAL Cencosud	5.528.155	2.015.849	25,7%	24,3%
Tarjeta DIN	1.497.949	181.681	7,0%	2,2%
Tarjeta ABC	590.298	67.422	2,7%	0,8%
RIPLEY	4.276.461	1.012.168	19,8%	12,2%
Xtra	117.323	33.931	0,5%	0,4%
Johnson's Multiopción	1.638.709	647.177	7,6%	7,8%
Tarjeta Dorada La Polar	1.911.884	884.435	8,9%	10,7%
TOTAL	21.545.477	8.298.204	100,0%	100,0%
PRESTO + CMR	5.972.129	3.451.736	27,7%	41,6%

Fuente: SBIF

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadro N°9
Tarjetas No Bancarias - Monto de Transacciones (enero a junio 2007)

Emisor	Marca	Comercios no relacionados al emisor		Comercios relacionados al emisor		Total de transacciones		Colocaciones (a junio 2007)	
		UF	%	UF	%	UF	%	UF	%
Consortio Tarjetas de Créditos S.A.	Visa	38.380	0,3%	7.178	0,0%	45.558	0,0%	37.928	0,0%
Presto S.A.	PRESTO	1.402.678	9,5%	11.736.201	12,4%	13.138.879	12,9%	11.797.581	9,5%
CMR Falabella S.A.	CMR Falabella	4.438.556	30,1%	31.568.306	34,0%	36.006.862	34,6%	34.876.389	28,1%
Cencosud Administradora de Tarjetas S.A.	Jumbo							4.259.596	3,4%
	Paris							17.326.333	14,0%
	Más Easy							324.216	0,3%
	Tur Bus Card							20.803	0,0%
	Más Paris							8.452	0,0%
	TOTAL		1.982.259	13,5%	22.314.416	23,0%	24.296.675	24,5%	21.939.401
Cofisa S.A.	Tarjeta DIN	898.267	6,1%	2.341.832	3,1%	3.240.099	2,6%	587.662	0,5%
ABC Inversiones Ltda.	Tarjeta ABC	286.323	1,9%	1.017.854	1,2%	1.304.177	1,1%	220.645	0,2%
Car S.A.	RIPLEY	2.482.317	16,9%	13.464.069	15,1%	15.946.386	14,8%	26.700.026	21,5%
Comercializadora y Administradora de Tarjetas Extra S.A.	Xtra	193.927	1,3%	115.401	0,3%	309.328	0,1%	503.334	0,4%
Efectivo S.A.	Johnson´s Multiopción	854.929	5,8%	2.704.400	3,4%	3.559.328	3,0%	7.303.927	5,9%
Inversiones SCG S.A.	Tarjeta Dorada La Polar	2.151.918	14,6%	5.853.012	7,6%	8.004.930	6,4%	20.134.310	16,2%
Total General		14.729.553	100,0%	91.122.670	100,0%	105.852.223	100,0%	124.101.204	100,0%
FUSIONADA	PRESTO + CMR	5.841.234	39,7%	43.304.508	46,4%	49.145.742	47,5%	46.673.971	37,6%

Fuente: SBIF

148. Otra fuente de crédito de consumo, de similares características a la otorgada por las tarjetas no bancarias, corresponde a las tarjetas de crédito bancarias. Al igual que en el caso de las primeras, las tarjetas bancarias otorgan crédito al momento de la compra, por el monto requerido para ella. Sólo se requiere solicitar la tarjeta una vez, y desde que el consumidor es tenedor de la tarjeta pasa a ser sujeto de crédito a través de ella. Sin embargo, cabe tener presente que las tarjetas de crédito bancarias están fuertemente segmentadas, como es posible inferir a partir de la información presentada en el cuadro N°7. En general, sólo los consumidores de estratos de ingreso más altos tienen acceso, en porcentajes relevantes, a ellas.

149. El siguiente cuadro presenta la participación de Falabella y D&S, y la que inicialmente resultaría para la eventual empresa fusionada, considerando el conjunto total de las tarjetas de crédito bancarias y no bancarias. Nótese, sin embargo, que este ejercicio de agregación hace total abstracción de la

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

notoria característica de mercados segmentados⁶, propia de la oferta de créditos de consumo en Chile. No obstante lo anterior, y considerando sólo a modo ilustrativo este universo como un solo mercado, la fusionada pasaría a tener el 23,7% de las tarjetas vigentes -tanto bancarias como no bancarias- y el 30,3% de las colocaciones, siendo el actor más importante del mercado. Cabe destacar que Falabella ya presenta un nivel de colocaciones mayor que el de la suma de todas las tarjetas de crédito bancarias, y esta diferencia aumentaría en forma significativa en caso de aprobarse la operación consultada.

⁶ Véase Jaime Ruiz-Tagle (2007), "Borrowing in a Developing Country: Who can Access Credit and at What Cost in Chile?", mimeo, Banco Central de Chile.

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

**Cuadro N° 10
Tarjetas de crédito bancarias y no bancarias
(Datos tarjetas de retailers a julio de 2007; datos tarjetas 'no retail' a marzo de 2007)**

Marca	Tarjetas Vigentes		Transacciones (Equivalente Mensual)		Colocaciones	
	(Totales)	(%)	(UF)	(%)	(UF)	(%)
Visa (Consortio)	12.569	0,0%	7.593	0,0%	37.928	0,0%
PRESTO	1.881.744	7,3%	2.189.813	7,6%	11.797.581	7,6%
CMR Falabella	4.090.385	15,9%	6.001.144	20,9%	34.876.389	22,4%
Jumbo	838.853	3,3%			4.259.596	2,7%
Paris	4.592.174	17,9%			17.326.333	11,1%
Más Easy	72.855	0,3%			324.216	0,2%
Tur Bus Card	22.517	0,1%			20.803	0,0%
Más Paris	1.756	0,0%			8.452	0,0%
TOTAL CENSOCUD	5.528.155	21,6%	4.049.446	14,1%	21.939.401	14,1%
Tarjeta DIN	1.497.949	5,8%	540.016	1,9%	587.662	0,4%
Tarjeta ABC	590.298	2,3%	217.363	0,8%	220.645	0,1%
RIPLEY	4.276.461	16,7%	2.657.731	9,2%	26.700.026	17,1%
Xtra	117.323	0,5%	51.555	0,2%	503.334	0,3%
Johnson´s Multiopción	1.638.709	6,4%	593.221	2,1%	7.303.927	4,7%
Tarjeta Dorada La Polar	1.911.884	7,5%	1.334.155	4,6%	20.134.310	12,9%
TOTAL EMISORES RETAIL	21.545.477	84,0%	17.642.037	61,4%	124.101.204	79,6%
De Chile	961.784	3,8%	2.676.577	9,3%	5.928.818	3,8%
Del Estado de Chile	210.790	0,8%	168.254	0,6%	1.298.484	0,8%
Scotiabank Sud Americano	123.213	0,5%	249.769	0,9%	983.837	0,6%
De Credito e Inversiones	613.180	2,4%	899.093	3,1%	2.783.818	1,8%
Corpbanca	235.964	0,9%	402.965	1,4%	1.468.298	0,9%
Bice	21.124	0,1%	176.092	0,6%	162.249	0,1%
Citibank N.A.	232.453	0,9%	501.135	1,7%	1.747.241	1,1%
Santander-Chile	1.171.174	4,6%	4.389.328	15,3%	13.432.559	8,6%
BankBoston, N.A.	81.773	0,3%	445.437	1,5%	1.377.785	0,9%
Security	27.680	0,1%	109.999	0,4%	228.052	0,1%
Falabella	100.747	0,4%	59.272	0,2%	519.459	0,3%
Banco Ripley	61.822	0,2%	338.251	1,2%	3.483	0,0%
PARIS	19.230	0,1%	18.088	0,1%	174.006	0,1%
BBVA	112.068	0,4%	189.118	0,7%	1.080.337	0,7%
Del Desarrollo	128.008	0,5%	72.407	0,3%	600.883	0,4%
TOTAL EMISORES BANCARIOS	4.101.010	16,0%	10.695.785	37,2%	31.789.308	20,4%
TOTAL	25.646.487	100,0%	28.745.178	100,0%	155.890.511	100,0%

PRESTO + CMR + B. Falabella	6.072.876	23,7%	8.250.229	28,7%	47.193.429	30,3%
------------------------------------	------------------	--------------	------------------	--------------	-------------------	--------------

Fuente: SBIF

Nota: No se eliminaron duplicidades de tarjetas CMR y Presto, pues no existe certeza de la forma que finalmente tomaría la operación conjunta de estas tarjetas. Por otro lado, no existe información respecto de duplicidad de tarjetas de Cencosud.

150. Se debe reiterar que las tarjetas de crédito bancarias están disponibles sólo para los segmentos socioeconómicos altos y medios-altos de la población. Para los segmentos de la población con relativamente menores ingresos, esta alternativa en la práctica no existe. Al respecto, es llamativa –y a la vez

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

indiciaria de lo aquí establecido– la relativa baja participación de las tarjetas de emisores bancarios, considerando por ejemplo el total de colocaciones de créditos de consumo entregados vía tarjetas bancarias y del *retail*.

151. Por otra parte, actualmente no existe en Chile información consolidada del nivel de deuda de los individuos en las distintas fuentes de crédito. Los oferentes de crédito bancario sólo conocen la deuda que sus clientes mantienen en el sistema financiero, sin posibilidades de consolidar esta información con la deuda no bancaria de los individuos (fojas 244). Ello aumenta el riesgo de otorgar créditos y limita fuertemente las posibilidades de competencia.

152. Un sustituto más lejano del crédito otorgado por las entidades no bancarias que emiten tarjetas, pero que sí está en general disponible para todos los segmentos de la población, es el crédito ofrecido por las divisiones de crédito de consumo de los bancos, y el ofrecido por cooperativas. De acuerdo al informe de fojas 1.404, las divisiones de crédito de consumo de los bancos imponen requisitos relativamente bajos para otorgar créditos, a saber, cédula de identidad y la última liquidación de sueldo. Las cooperativas, por su parte, tienen exigencias similares para el otorgamiento de créditos. A juicio de este Tribunal, las cajas de compensación no formarían parte de los sustitutos relevantes del crédito de casas comerciales, principalmente porque, según lo informado a fojas 1.404, para poder endeudarse en una caja de compensación es necesario estar afiliado a ella, y esa decisión es comúnmente tomada por el empleador. Para aquellos trabajadores afiliados a una caja de compensación, el crédito ofrecido por ella sí podría considerarse un sustituto, pero dadas las limitaciones en su acceso para el público en general, no se considerará relevante.

153. Ahora bien, no es evidente que estas alternativas formen parte del mismo mercado relevante del crédito otorgado por las tarjetas no bancarias, dadas las diferentes características de una y otra clase de crédito. Los créditos ofrecidos por cooperativas y divisiones de consumo de bancos deben solicitarse cada vez que se desee tener acceso a fondos; en cambio, la tarjeta de crédito no bancaria se solicita sólo una vez. Por ello, este Tribunal estima que el crédito ofrecido por cooperativas y divisiones de consumo es

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

un sustituto sólo parcial y bastante imperfecto del crédito ofrecido por las tarjetas no bancarias.

154. En cualquier caso, y nuevamente sólo a modo ilustrativo, si se considerasen estas alternativas como sustitutos plenamente relevantes del crédito otorgado por las tarjetas no bancarias, entonces la empresa fusionada alcanzaría un 23,9% del total de colocaciones de créditos de consumo, con datos a diciembre de 2006 (Cuadro N° 11). Nótese que, considerando este ejercicio de agregación, que a juicio de este Tribunal sobreestima el verdadero tamaño del mercado relevante para efectos del caso de autos, la eventual entidad fusionada todavía representaría, en su inicio inmediato, por lo menos el doble o más de la participación de mercado del siguiente competidor, según el tamaño de sus respectivas colocaciones.

**Cuadro N° 11
Stock de colocaciones de créditos de consumo, considerando tarjetas no bancarias, divisiones de consumo de bancos y cooperativas (a diciembre de 2006)**

Divisiones de Crédito de Consumo + Retail + Cooperativas	Stock de colocaciones	Participación divisiones + retail + cooperativas
	(Billones de \$)	(%)
SUB-TOTAL DIVISIONES DE CRÉDITO	1.417	38,9
Banefe	405	11,1
Banco Condell	266	7,3
Banco Nova	262	7,2
Banco CrediChile	227	6,2
Atlas	212	5,8
BBVA Express	45	1,2
SUB-TOTAL RETAILERS	1.674	46
CMR Falabella	608	16,7
Presto	262	7,2
Ripley	355	9,8
Cencosud	258	7,1
La Polar	191	5,2
COOPERATIVAS	550	15,1
Coopeuch	454	12,5
Otras cooperativas	96	2,6
TOTAL	3.641	100
Presto + CMR	870	23,9

Fuente: Informe fojas 1.404.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

155. Este Tribunal considera que los créditos de consumo otorgados por los bancos directamente a sus cuentacorrentistas, generalmente en condiciones ventajosas respecto al crédito ofrecido por sus respectivas divisiones de consumo, tampoco pueden considerarse sustitutos relevantes del crédito otorgado por las casas comerciales, por los siguientes motivos. En primer lugar, sólo un porcentaje relativamente bajo de la población es sujeto de crédito bancario directo⁷. En segundo lugar, el crédito de tarjeta se solicita en el momento mismo de la compra y por el monto específico de la misma; mientras que un crédito de consumo bancario se esperaría que se solicite generalmente por un monto mayor, dados los esquemas de cobro predominantes para este tipo de créditos (combinación de un cargo fijo con otro variable) y que, además, normalmente se decide tomarlo en un momento que no es equivalente con el de la decisión de compra en una empresa de *retail*.
156. Por último, la opinión de este Tribunal en relación a la característica de ‘segmentación de mercado’ en la oferta de créditos de consumo en Chile, se ve confirmada por el siguiente cuadro, que muestra los rangos de tasas de interés (anual nominal implícita) asociadas a distintos tipos de crédito de consumo, para los años 2002 y 2005. Como se puede observar, los diferenciales en el interés pagado bajo las distintas alternativas de crédito constituyen un indicador determinante de que la sustitución entre los distintos tipos de crédito disponibles dista, y por lejos, de ser ‘perfecta’; en particular para los consumidores que pertenecen a los segmentos de ingresos relativamente más bajos de la población.

Cuadro N° 12
Tasa de interés anual nominal implícita (2002 – 2005)

Tipo de crédito:	2002	2005	
Crédito de consumo bancario	7-26%	9-22%	Depende del monto
Tarjetas de crédito bancarias	24-33%	21-35%	Depende del monto
Tiendas por departamento	52-76%	61-65%	3 y 12 meses
Máxima convencional	15-40%	12-42%	Depende del monto

Fuente: Jaime Ruiz-Tagle (2007); “Borrowing in a Developing Country: Who can Access Credit and at What Cost in Chile?” Datos extraídos de SBIF y SERNAC.

157. A modo de conclusión de esta sección, los distintos ejercicios de agregación planteados, condicionados por las limitantes de sustituibilidad establecidas

⁷ Véase Lilitiana Morales y Álvaro Yáñez (2006), “La Bancarización en Chile, Concepto y Medición”, Serie Técnica de Estudios, Departamento de Estudios, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en cada caso, llevan a este Tribunal a concluir que la eventual entidad fusionada alcanzaría participaciones de mercado en el segmento de negocios del crédito de consumo no bancario que superarían en forma muy significativa la de sus siguientes competidores, según sus correspondientes participaciones de mercado.

158. Este significativo diferencial sugiere una probabilidad no menor de alcanzar y consolidar una posición de dominio de mercado, cuyo ejercicio y probables efectos deben ser analizados en relación a las posibles barreras de entrada que enfrenten los otros competidores de menor tamaño, o nuevos entrantes al negocio. En esta perspectiva, los efectos de un posible ejercicio de dominio de mercado deben ser analizados teniendo en consideración al menos dos importantes características que hoy prevalecen en el negocio de las tarjetas de crédito no bancarias. Por un lado, el hecho que exista ‘segmentación de mercados’, en el sentido que no todos los consumidores tienen igual acceso, en la práctica, a las diferentes alternativas de oferta de crédito. Y, por otra parte, el rol cada vez más central que está adquiriendo el concepto de *retail* integrado en las estrategias de competencia, y los correspondientes efectos sobre el poder de mercado de los operadores de mayor tamaño y con amplia diversificación en sus áreas de negocios en la industria del *retail*.

§2.2.1.2. Las tarjetas como medio de pago.

159. Las tarjetas de crédito emitidas por Falabella y D&S también son utilizadas como medio de pago. Respecto a esta función, las tarjetas de crédito no bancarias enfrentan a diversos sustitutos: el efectivo, los cheques, las tarjetas de débito (Redcompra), las tarjetas de crédito bancarias, entre otros. Como se puede observar en el siguiente cuadro, estas alternativas son utilizadas en mayor o menor medida en los distintos tipos de compras, por lo que es dable esperar que efectivamente compitan entre sí.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadro N° 13
Medio de pago preferido por categoría (%)

	Tarjetas Bancarias	Tarjetas Multitienda	Tarjetas Supermercado	Tarjeta Redcompra	Cheque	Efectivo
Compras montos grandes multitienda	6	36	3	3	4	31
Compras grandes de supermercado	5	3	16	7	3	48
Vestuario niño, más de \$20.000	5	27	3	5	2	36
Vestuario adulto, más de \$45.000	7	33	2	5	3	29
Vestuario niño, hasta \$10.000	3	13	2	4	2	53
Vestuario adulto, hasta \$15.000	4	20	1	6	2	50
Compras de multitiendas pequeñas	2	10	1	3	2	40
Compra pequeña supermercado/almacén	2	3	5	4	1	66

Fuente: CADEM, Informe Negocio Financiero, Julio 2007 (Informe fojas 1.310)

Nota: No incluye respuestas "no sabe/no responde", que forman el remanente.

160. A mayor abundamiento, el siguiente cuadro muestra una desagregación de las ventas totales de Falabella y de D&S, según el medio de pago utilizado:

Cuadro N° 14
Desagregación de ventas Falabella (consolidado) y Líder

Forma de pago	% Ventas 2006	
	Falabella	Líder
Tarjeta propia	42%	21%
Tarjetas bancarias	6%	8%
Tarjetas de débito	3%	11%
Cheques y efectivo	49%	60%

Fuente: Informe fojas 1.627

Nota: Falabella consolidado incluye a tiendas Falabella, Sodimac, Tottus y San Francisco.

161. Este Tribunal estima que los consumidores disponen, en general, de un amplio abanico de alternativas, fácilmente accesibles, para elegir con cuál medio de pago realizar transacciones. Así, y considerando a las tarjetas de operadores del *retail* exclusivamente desde el punto de vista de su uso como medio de pago, que un operador logre concentrar en su tarjeta propia un porcentaje importante de sus ventas totales no constituye *per se* un riesgo relevante a la libre competencia.
162. No obstante lo anterior, un porcentaje importante de penetración de una tarjeta propia asociada al operador de *retail*, ofrece una plataforma comercial relevante para el desarrollo de diversas estrategias de *marketing*, destinadas a ofertar diversos productos y/o servicios propios y también para fidelizar al

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

consumidor. En este sentido, a medida que aumentan las áreas de negocios de venta minorista bajo control de un mismo grupo operador, como ocurre bajo el concepto del *retail* integrado, es dable esperar que se incrementen a favor de ese grupo las posibilidades y combinaciones de estrategias de comercialización a seguir, en relación a aquéllas –más restringidas- que quedarían a disposición de sus rivales con escalas más pequeñas de operación y con menores grados de diversificación en el negocio integrado del *retail*. En definitiva, la disposición de una mayor flexibilidad y de más alternativas para decidir las estrategias a seguir, puede producir efectos relevantes sobre la libre competencia en el mercado de las tarjetas de crédito de casas comerciales, en beneficio de quien cuente con una importante participación de mercado en el *retail* integrado,. Como es público y notorio, las empresas que operan con tarjetas de crédito propias inducen el uso de la misma como medio de pago, por la vía de diversas promociones, lo que podría contribuir a disminuir la competencia entre distintos medios de pago.

§2.2.1.3. Las tarjetas como medio de *marketing*.

163. Las tarjetas de crédito de Falabella y D&S también son utilizadas para ofrecer descuentos y promociones especiales. En principio, medios de pago sustitutos podrían competir con las promociones ofrecidas por las tarjetas de ambas empresas, por la vía de realizar descuentos y promociones propias, ya sea en los locales de los emisores no bancarios correspondientes, o realizando promociones aplicables al momento de la emisión del estado de cuenta (como se ha observado últimamente en el caso de las tarjetas de crédito bancarias, lo que es público y notorio).

164. No obstante, no parece probable, en opinión de este Tribunal, que tal tipo de competencia pueda disciplinar con efectividad a operadores del *retail* integrado con posición dominante. Y esto, por dos razones principales. Primero, producto de la posibilidad concreta del operador dominante para desarrollar ofertas y promociones con mayor atractivo, basadas en la venta atada de productos y/o servicios propios de un operador dominante e integrado. Y segundo, por la existencia de costos de transacción y de información que limitan, en la práctica, la factibilidad que el consumidor

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

promedio logre comparar correctamente los reales costos finales de las promociones y ofertas del operador dominante e integrado y las de otros emisores de medios de pago (fojas 2.012). Mayores detalles al respecto se presentan en la siguiente sección.

§2.2.2. Barreras a la entrada.

165. El objetivo de este apartado es, en primer lugar, analizar los principales argumentos de las eventuales fusionadas respecto a las barreras a la entrada al mercado de tarjetas de crédito no bancarias, visto como una unidad de negocio independiente de otras del *retail*. Posteriormente, el Tribunal estudiará tales barreras de entrada, pero ahora considerando al negocio de las tarjetas de crédito como un componente del concepto de *retail* integrado en el que se enmarca la operación consultada.

§2.2.2.1. Principales argumentos de las consultantes, Falabella y D&S.

166. Tanto las consultantes como Falabella y D&S han argumentado, en diversos escritos e informes, que existen muy bajas barreras a la entrada en el mercado de las tarjetas de crédito no bancarias (a fojas 300, 420, 1.285, 1.310, 1.404, 1.627). A partir de ello argumentan que, si bien la participación de la eventual entidad fusionada en el mercado de créditos de consumo sería importante (principalmente porque la participación de CMR ya es importante), las características del mercado de crédito de consumo derivarían en que no existirían grandes espacios para el abuso de un eventual poder de mercado.

167. En efecto, es posible argumentar, en primer lugar, que se ha observado un aumento relevante en la oferta de tarjetas de crédito de casas comerciales y otros *retailers* en los últimos años, como por ejemplo las tarjetas ofrecidas por La Polar, Hites, Tricot, Corona, Jumbo, Montserrat, Unimarc, Cruz Verde y Salcobrand, entre otras. Este crecimiento de la oferta de tarjetas no bancarias sería un indicador de la relativa facilidad con que se puede ingresar a este mercado. Asimismo, se ha observado que no es necesario para un entrante emitir directamente su propia tarjeta no bancaria. Al respecto, es posible realizar una alianza con alguna institución bancaria para

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

el otorgamiento de tarjetas de crédito, como lo han hecho Rendic con BancoEstado y Casa&Ideas con Citibank (fojas 300).

168. Las posibilidades para que un nuevo participante ingrese a este mercado aumentan con el hecho que es posible tercerizar gran parte de las etapas productivas del negocio de tarjetas de crédito no bancarias, como se argumenta en el informe económico acompañado a fojas 1.310.
169. En segundo lugar, se observa que los actuales tarjetahabientes de CMR y Presto también tienen acceso a crédito mediante tarjetas no bancarias de otros oferentes. De hecho, de acuerdo a los resultados de una encuesta elaborada en julio de 2007 por Cadem Advertising (informe de fojas 1.285), el consumidor promedio cuenta hoy con 3,4 tarjetas de *retailers*. Además, según se describe en el escrito de fojas 300, algunas casas comerciales otorgan su propia tarjeta de crédito exigiendo solamente que el postulante tenga al menos otra tarjeta no bancaria. Dicho de otra forma, es relativamente sencillo para un consumidor conseguir crédito de *retail* alternativo al ofrecido por CMR y Presto, aparte de las alternativas más lejanas, como el crédito ofrecido por cajas de compensación y divisiones de consumo de bancos, por ejemplo.
170. En tercer lugar, en los últimos años se ha observado un avance parcial en el grado de bancarización de los segmentos de la población con relativamente menores ingresos, especialmente con el lanzamiento de divisiones especializadas en créditos de consumo por parte de una serie de bancos en nuestro país, entre éstos Santander Santiago/*Banefe*, Banco de Chile/*CrediChile*, BCI/*Banco Nova*, Corp Banca/*BanCondell*, BBVA/*BBVA Express* y Citibank/*Atlas*. Esto ha implicado un mayor acceso a servicios bancarios para este sector de la población, lo que ha ayudado a aumentar la baja bancarización históricamente observada en este segmento de la población.

§2.2.2.2. Condiciones de entrada en un contexto de *retail* integrado.

171. No obstante lo anterior, los argumentos de bajas barreras de entrada para un nuevo oferente, descritos en los párrafos previos, se relativizan y en definitiva pierden validez, en opinión de este Tribunal, en caso que se quiera

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

intentar desafiar la participación de *retailers* integrados ya establecidos, que disfrutaban de un grado importante de consolidación en su participación de mercado y que ya han desarrollado múltiples formatos de negocios de venta minorista; especialmente cuando tales *retailers* integrados y dominantes ya poseen un valor de marca establecido para su tarjeta de crédito propia. Tal tipo de *retailer* integrado posee significativos grados de flexibilidad para definir estrategias de competencia, respecto a rivales de menor tamaño y/o menor grado de integración en el *retail* multi-formato, como asimismo para desarrollar diversas estrategias de fidelización de sus clientes finales, como se verá a continuación.

§2.2.2.2.1. Promociones, descuentos y “prácticas de fidelización”.

172. Dentro de los beneficios percibidos por los usuarios de tarjetas de crédito, bancarias y no bancarias, pertenecientes a distintos segmentos socioeconómicos, y según datos de una encuesta realizada entre agosto y septiembre de 2006 por *Brain Network*, cuyos resultados se comentan a fojas 1.627 y se resumen en el Cuadro 15, claramente el más importante de ellos corresponde a la acumulación de puntos, seguido por la obtención de descuentos al usar la correspondiente tarjeta de crédito.

**Cuadro N° 15
Percepción beneficios tarjetas de crédito (bancarias y no bancarias)**

GSE	ABC1	C2	C3	D
Acumular puntos	35%	35%	31%	33%
Descuentos al comprar	25%	22%	16%	10%
Cuotas precio contado	13%	19%	7%	6%
Avances en efectivo	8%	7%	7%	8%
Dos por uno	4%	3%	3%	11%
Número de encuestados	77	141	160	222

Fuente: Informe fojas 1.627

173. Por ende, este Tribunal estima relevante analizar la replicabilidad de estos beneficios por parte de las distintas tarjetas de crédito. Respecto a los programas de acumulación de puntos, este Tribunal considera que la efectividad de estos programas depende en forma significativa, por un lado, de la facilidad para acumularlos, es decir, depende directamente de la variedad de bienes y servicios en cuyas compras sea posible acumular tales puntos; y por otro, de la variedad y tipo de bienes por los cuales estos

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

puntos podrán ser cambiados posteriormente en las diferentes casas comerciales asociadas. Por lo tanto, el riesgo de posibles conductas anticompetitivas, asociadas a los programas de puntos de las tarjetas de crédito, depende del nivel de competencia en el *retail* integrado, lo que se analizará más adelante.

174. En el caso de las tarjetas de crédito bancarias, se ha observado a la fecha un incipiente desarrollo de programas de acumulación de puntos (por ejemplo, mediante alianzas con líneas aéreas, programas del tipo “dólares – premio” y tiendas asociadas a la tarjeta de crédito), los que parecen tener como objetivo imitar los programas de puntos ofrecidos por las tarjetas de casas comerciales. Ahora bien, mientras sea factible en la práctica utilizar las tarjetas bancarias de crédito, bajo condiciones competitivas, en una amplia variedad de tiendas de *retail*, y en particular en los establecimientos con grandes superficies de venta, los programas de puntos aludidos tienen el potencial de entregar a las tarjetas de crédito bancarias atributos similares a los ofrecidos por las tarjetas no bancarias, si bien sólo en relación a aquellos segmentos de la población que tienen acceso a las primeras.
175. Sin embargo, en el pasado reciente ya se han observado problemas de competencia en este ámbito. Por ejemplo, la Resolución N° 704 de la Comisión Resolutiva, del 20 de agosto de 2003, resolvió que Falabella, Almacenes Paris y Ripley habían realizado actos tendientes a impedir la libre competencia, negándose a procesar el pago de bienes bajo la modalidad “tres cuotas precio contado” con tarjetas de crédito bancarias. Cabe destacar que estos antecedentes son anteriores al actual esquema de operación de al menos dos de estas cadenas comerciales, bajo el concepto de *retail* integrado. Por todo lo ya argumentado en relación a los incentivos y estrategias de competencia relevantes al ámbito del *retail* integrado, este Tribunal estima que, en caso de aprobarse la operación consultada, podrían aumentar los incentivos que tienen los operadores para intentar bloquear la competencia en el ámbito de las tarjetas de crédito.
176. Respecto a la aplicación de descuentos por pagos efectuados con la tarjeta asociada, al igual que en el caso de los programas de acumulación de puntos, el potencial de estos programas para coartar la libre competencia, en el negocio de las tarjetas no bancarias, depende de su replicabilidad por

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

parte de otros *retailers*, como también de los mecanismos por los cuales las tarjetas de crédito bancarias puedan ofrecer descuentos de atractivo similar.

177. En relación con lo anterior, este Tribunal considera que los operadores del *retail* integrado, en el ámbito de las tarjetas de crédito, poseen ventajas en relación con competidores que no operan con similar amplitud e intensidad en dicho negocio, por cuanto el consumidor promedio debe decidir, previo a resolver cuál medio de pago usará en definitiva, qué tipo de establecimiento de *retail* preferirá visitar. De hecho, existen fuertes incentivos para que el consumidor opte por comprar en establecimientos que operen bajo un mismo sistema de *retail* integrado, desechando aquellas opciones que no le permitan optimizar la obtención de un volumen de puntos o beneficios; condición que difícilmente puede ser replicada por *retailers* no integrados.
178. Por último, y a modo de conclusión de esta sección, el que un competidor tenga la capacidad de ofrecer promociones cada vez más “a la medida del cliente” no tiene nada de malo en sí, siempre y cuando ello ocurra en un entorno con un adecuado grado de rivalidad entre las empresas competidoras. Siguiendo esta misma línea argumental, y dada la significativa concentración industrial de equilibrio que es esperable en los años venideros para la industria del *retail* integrado en Chile, en opinión de este Tribunal surgen dudas importantes respecto de que efectivamente prevalezca un adecuado grado de rivalidad entre las empresas con dominio de mercado en el negocio del *retail* integrado. Por ello, la posibilidad de realizar, con ventajas de competencia, ‘*marketing* a la medida’ plantea un riesgo no menor de conductas que podrían constituir abusos de posición dominante, por ejemplo, mediante estrategias de venta atada del bien con descuento y crédito de la tarjeta integrada. Asimismo, y por todo lo argumentado previamente, dicho riesgo dista de ser meramente hipotético o conjetural sino que, por el contrario, posee un grado razonable de probabilidad e inmediatez.

§2.2.2.2. Costo del crédito e información a los consumidores.

179. Para que exista competencia efectiva en los mercados, es necesario que los consumidores cuenten con información lo más completa posible -a un costo

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

razonable- respecto de los distintos cobros asociados al uso de un medio de pago u otro, y del costo del crédito bajo diferentes alternativas.

180. De acuerdo a lo argumentado por Falabella a fojas 1.285, “la comparación entre productos y la sustitución entre oferentes constituye un proceso rápido y fácil”. Sin embargo, lo informado por Sernac en su informe de fojas 362 y en la audiencia pública (fojas 2.012) es precisamente lo contrario. En efecto, Sernac argumenta que para un consumidor promedio se vuelve muy difícil averiguar el costo real de los créditos ofrecidos por las distintas alternativas. Lo anterior se refleja en que, según lo expresado a fojas 2.012, “*el 90% de los consumidores considera que las cuentas de multitiendas sencillamente no se entienden*”. Este Tribunal comparte la opinión expresada por Sernac, en el sentido que las estructuras de cobro de las tarjetas de *retail* son, en general, poco claras, y respecto de las cuales los consumidores, citando lo expresado por Sernac en la audiencia pública de este caso, “*requieren conocimientos de matemática avanzada para poder determinar un rango de precio*” (fojas 2.012). Por lo tanto, en opinión de este Tribunal, el nivel de competencia en el mercado del crédito no bancario es más bajo del que se podría esperar en el caso que los consumidores contasen con información realmente más clara y transparente. Otro indicio que también avala esta deducción se relaciona con las importantes diferencias en el costo del crédito ofrecido por distintas casas comerciales (fojas 2.012).

§2.3. Negocio Inmobiliario

§2.3.1. Líneas de negocio: *malls* y *power centers*.

181. En esta sección se definen los conceptos de *mall* y *power center*, se muestra la participación de Falabella (a través de Mall Plaza y de Sociedad de Rentas Falabella) y D&S (a través de Saitec) en estas áreas de negocio, y se explora la potencial competencia que la empresa resultante de la fusión consultada enfrentaría en esta área de negocios, tanto del otro *retailer* integrado del país, como de operadores independientes. Como se verá a continuación, si bien no parecieran existir barreras a la entrada relevantes para la instalación de un *mall* o un *power center*, un *retailer* integrado posee una ventaja natural con respecto a un operador no integrado; a saber,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

acceso a instalar una gran tienda por departamento, un supermercado y/o una tienda de mejoramiento del hogar al momento de instalar un *mall* o *power center* sin la necesidad de intermediación contractual y, por tanto, sin riesgo a perder su ubicación en el futuro y, más importante aún, sin tener que ceder información estratégica sobre sus ingresos a la competencia, obteniendo además esa misma clase de información de todos sus arrendatarios.

§2.3.1.1. Malls.

182. Si se sigue la definición de las consultantes, se entenderá por *mall* a un edificio que cuenta con al menos dos tiendas de departamentos, una tienda de mejoramiento del hogar, y diversas tiendas pequeñas y medianas, que ofrecen principalmente vestuario y accesorios. Incluye, además, una cantidad importante de estacionamientos, una oferta relevante de restaurantes, patios de comidas, cines y, en ocasiones, un supermercado. Tales características son atractivas para consumidores que buscan actividades de entretención y uso del tiempo libre (fojas 420).
183. Los locales comerciales en los *malls* son ofrecidos a terceros en arriendo. Dado que el negocio de los *malls* es atraer consumidores de forma de maximizar el flujo de personas, las ventas y, por ende, los ingresos por arriendo de locales, se requiere lograr una oferta de tiendas que atraiga al segmento objetivo de cada *mall* en particular, es decir, lograr un “*mix*” óptimo de productos, como es planteado en la presentación de fojas 420.
184. De acuerdo a lo informado por las consultantes, Falabella y D&S (fojas 300, 420, 1.404, 1.627), Falabella, a través de Mall Plaza, opera cuatro *malls* en la Región Metropolitana, además de otro en Antofagasta, uno en La Serena, uno en Concepción y uno en Los Ángeles. Falabella tiene una participación del 64,5% en la propiedad de estos *malls*, excepto en Plaza Vespucio, en que participa con un 45%. Asimismo, a través de la filial Sociedad de Rentas Falabella, tiene una participación del 25% de Mall Calama. Por su parte, D&S posee Viña Shopping en la V Región. Además, a través de la filial Saitec, posee una participación del 25% en el Mall Calama.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

185. En los siguientes cuadros, se presentan todos los *malls* instalados actualmente en Santiago y en las ciudades en que Falabella y D&S presentan participación en *malls*:

Cuadro N° 16
Malls en Santiago

Mall	Propietario	Comuna	Superficie Arrendable (m²)
Alto Las Condes	Cencosud	Las Condes	115.258
Florida Center	Cencosud	La Florida	122.972
Portal La Dehesa	Cencosud	Lo Barnechea	55.965
Total Cencosud			294.195
Plaza Vespucio	Mall Plaza	La Florida	111.695
Plaza Oeste	Mall Plaza	Cerillos	126.807
Plaza Tobalaba	Mall Plaza	Puente Alto	53.513
Plaza Norte	Mall Plaza	Huechuraba	80.407
Total Mall Plaza			372.422
Parque Arauco	Parque Arauco	Las Condes	106.956
Mall Arauco Maipú	Parque Arauco	Maipú	34.809
Total Arauco			141.765

Fuente: Informe fojas 1.404.

Cuadro N° 17
Malls en Regiones

Mall	Propietario	Región	Ciudad	Superficie Arrendable (m²)
Mall de las Américas	Inmobiliaria Mall las Américas	I	Iquique	24.141
Zofri	Zofri S.A.	I	Iquique	16.500
Plaza Antofagasta	Mall Plaza	II	Antofagasta	70.696
Mall Calama	Ripley, Cencosud, Falabella, D&S	II	Calama	42.836
Plaza La Serena	Mall Plaza	IV	La Serena	27.911
Plaza del Sol	Inmobiliaria Sacor	V	Quilpué	16.766
Marina Arauco	Parque Arauco, Cencosud, Ripley	V	Viña del Mar	56.966
Viña Shopping	D&S	V	Viña del Mar	42.881
Mall del Centro	Ripley	VI	Rancagua	13.352
Mall Curicó	Parque Arauco, Cencosud, Ripley	VII	Curicó	49.696
Plaza El Roble	Familia Rabié	VIII	Chillán	27.981
Plaza Los Ángeles	Mall Plaza	VIII	Los Ángeles	23.283
Plaza El Trébol	Mall Plaza	VIII	Concepción	80.042
Portal Temuco	Cencosud	IX	Temuco	54.876
Mall Paseo del Mar	Jacob Mosa	X	Puerto Montt	13.000
Paseo Costanera	Jacob Mosa	X	Puerto Montt	57.730
Plaza de los Ríos	Familia Jano	X	Valdivia	16.408
Zona Franca	Parenazon Chile Ltda.	XII	Punta Arenas	n. d.

Fuente: Informes fojas 1.404 y 1.627.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

186. Como se desprende de los cuadros precedentes, y dada la aún escasa participación de D&S en el segmento de *malls*, no se observaría en este segmento un aumento relevante en la concentración como resultado de la fusión, con la sola excepción de Mall Calama. En este caso, la fusionada obtendría el 50% de la propiedad de dicho *mall*. Debe considerarse en cualquier caso que los centros urbanos (el centro de cada ciudad, y lugares como Providencia y Patronato en Santiago) pueden ser sustitutos relevantes de los *malls*, especialmente en regiones, lo que en principio disminuiría el potencial de prácticas anticompetitivas por parte de los operadores de *malls*. Sin embargo, en opinión de este Tribunal tal disminución es parcial, dado que los *malls* otorgan una solución integrada y coordinada (por ejemplo, en cuanto a *mix* de tiendas, horarios, localización, seguridad y accesibilidad), lo que es difícilmente replicable por la oferta en las zonas comerciales de las ciudades. Al discutir la posible existencia de barreras a la entrada a esta área de negocios, se analizarán con mayor detalle los incentivos de los operadores de *malls* para realizar prácticas exclusorias o potenciales abusos anticompetitivos en perjuicio de sus arrendatarios.

§2.3.1.2. Power centers.

187. Según ha sido definido a fojas 420 y 1.627, se entenderá por *power center* a un conjunto de tiendas de conveniencia, construidas alrededor de un supermercado, tienda de mejoramiento del hogar y/o una tienda por departamento menor. De acuerdo a lo informado en este proceso (presentaciones de Falabella, D&S, las consultantes e informes económicos), el principal objetivo perseguido por quien construye un *power center* es aprovechar el flujo de clientes generado por la tienda principal. Las tiendas que se instalan en estos centros comerciales presentan una oferta básica y de variedad limitada, buscando satisfacer principalmente demanda por servicios básicos y de conveniencia.

188. Este Tribunal estima que los *power centers* no son comparables con los *malls*, principalmente debido a que apuntan a satisfacer diferentes necesidades de sus usuarios. Los *malls* cuentan con una variada oferta de bienes y servicios, lo que atrae a los consumidores no sólo para comprar, sino también para pasear y entretenerse. Los *power centers*, por su parte, presentan una oferta de locales principalmente de servicios; en general se

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

espera entonces que los consumidores se dirijan a estos lugares para satisfacer necesidades puntuales.

189. En el segmento de *power centers*, Falabella participa a través de Sociedad de Rentas Falabella con cuatro Power Centers a nivel nacional, que se presentan en el siguiente cuadro:

**Cuadro N° 18
Power Centers - Falabella**

Nombre	Comuna	Superficie arrendable (m²)
Megacenter	Las Condes	109.349,0
La Florida	La Florida	34.592,0
Fontova	Huechuraba	43.834,8
La Calera	La Calera	51.078,7

Fuente: Informe fojas 1.627.

190. Por su parte, D&S, a través de su filial Saitec, controla los siguientes *Power Centers*:

**Cuadro N° 19
Power Centers - D&S**

Nombre	Comuna	Superficie arrendable (m²)
Shopping La Dehesa	Lo Barnechea	12.952,2
Shopping Gran Avenida	San Miguel	23.316,4
Shopping Maipú	Maipú	4.404,1
Shopping Puente Alto	Puente Alto	28.535,3
Shopping Las Rejas	Estación Central	9.733,3
Shopping Antofagasta	Antofagasta	28.472,6
Shopping Linares	Linares	13.786,1
Shopping Los Andes	Los Andes	13.339,8
Centro Com. Bío-Bío	Talcahuano	39.957,0

Fuente: Informe fojas 1.627.

191. Si bien no se dispone de información suficiente respecto de *power centers* de propiedad de terceros independientes D&S y Falabella, se observa en los cuadros que no existe superposición en la ubicación de los *power centers* controlados por una y otra consultante. Por lo anterior, al menos a nivel de áreas de influencia locales, no se vislumbran problemas de aumento de concentración.

§2.3.2. Barreras a la entrada y riesgos asociados al control de *power centers* y *malls* por parte de la eventual empresa fusionada.

192. Según se desprende del Cuadro N° 16, un porcentaje muy importante de la superficie arrendable de *malls* en Santiago es de propiedad de uno de los

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

dos *retailers* integrados. En regiones se observa una mayor participación de terceros no integrados (ejemplos en Iquique, Valdivia y Puerto Montt).

193. Por otro lado, de acuerdo a lo informado en el transcurso de la presente consulta, se han anunciado diversos proyectos de nuevos *malls*, tanto en Santiago como en regiones. La mayor parte de estos anuncios provienen principalmente de Cencosud y Mall Plaza, los dos *retailers* integrados. Sin embargo, también se observan, en menor medida, proyectos de terceros (Ampliación Paseo Quilín, ampliación Paseo Estación Central).

Cuadro N° 20
Anuncios de nuevos *malls* en Santiago

Mall	Propietario	Comuna	Año esperado apertura
Ampliación Paseo Quilín	Inv. Cous. Macul	Peñalolén	2007
Portal La Reina	Cencosud S.A.	Las Condes	2008
Plaza Alameda	Mall Plaza	Estación Central	2008
Portal Ñuñoa	Cencosud S.A.	Ñuñoa	2009
Plaza Cordillera	Mall Plaza	Las Condes	2009
Plaza San Bernardo	Mall Plaza	San Bernardo	2009
Costanera Center	Cencosud S.A.	Providencia	2010
Plaza Egaña	Mall Plaza	La Reina	2010
Ampliación Paseo Estación Central	Yaconi - Sta. Cruz	Estación Central	2010
Camino a Melipilla	Cencosud S.A.	Maipú	2010
Portal Enea	Cencosud S.A.	Pudahuel	2012

Fuente: Informe fojas 1.404.

Nota: Todos los proyectos incluidos en esta tabla ya tienen adquirido el terreno. La gran mayoría ya presentó el estudio de impacto ambiental.

194. Asimismo, en regiones, Cencosud ha anunciado, por un lado, la construcción de un mall en Osorno y, por otro, terceros independientes a la operación consultada también han anunciado proyectos en San Bernardo y San Antonio (fojas 420).
195. Por tanto, se espera que se concrete en los próximos años un aumento importante en la cantidad de *malls*, especialmente en Santiago. Gran parte de este aumento es provocado por nuevos proyectos de Cencosud o Mall Plaza. Lo anterior parece natural, pues, en opinión de este Tribunal, es esperable que a un *retailer* integrado le resulte más rentable y segura una inversión en *malls* que a un inversionista independiente, pues el primero puede instalar automáticamente su tienda ancla y/o su supermercado

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

propio, sin riesgos de negociaciones que puedan terminar siendo desventajosas (problema del *hold-up*). Esto entrega una clara ventaja a los *retailers* integrados en esta área de negocios.

196. En cualquier caso, debe considerarse que el atractivo de instalar un *mall* en una ubicación específica depende del nivel de ingresos de los consumidores que se encuentren dentro del área de influencia directa de dicha ubicación. Por ello, y en la medida que aumente el ingreso *per cápita* del país, debería mantenerse el actual ritmo de desarrollo del número de *malls* observado para los próximos años (tal como se plantea en el informe acompañado a fojas 1404). Luego, la factibilidad de que terceros inversionistas, sobre todo aquellos independientes de los actuales operadores dominantes en el *retail* integrado, tengan acceso a terrenos en ubicaciones comercialmente atractivas, será de vital importancia para el desarrollo competitivo de este mercado. Este punto será tratado en mayor profundidad más adelante.
197. Respecto a los *power centers*, dado que los requerimientos de extensión de terreno son de menor magnitud que los necesarios para la instalación de un *mall*, este Tribunal estima que no existen barreras a la entrada relevantes en este formato. En esta línea, cabe mencionar que se ha observado la entrada de otros actores a este segmento en el último tiempo. Como se describe en el escrito de fojas 420, Cencosud como Parque Arauco, y terceros independientes a la operación consultada, han anunciado intenciones de entrar al segmento de *power centers*.

§2.3.3. Efectos post-fusión del negocio inmobiliario en la intensidad de la competencia.

§2.3.3.1. Potencial exclusión de tiendas ancla y supermercados de competidores.

198. Dada la mayor integración horizontal y vertical que la operación consultada provocaría entre *malls* y *power centers*, por un lado, y tiendas por departamento y supermercados, por el otro, debe evaluarse el riesgo de exclusión anticompetitiva de tiendas ancla de la competencia, por parte de la entidad resultante de la operación bajo consulta. Así, por ejemplo, como ha sido señalado a fojas 719 por la Fiscalía Nacional Económica, se podría dar

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

una potencial exclusión de la tienda por departamentos La Polar en los *power centers* actualmente en manos de D&S.

199. Como se describió anteriormente, en el caso de los *malls*, el negocio principal consiste en lograr un conjunto de tiendas ancla, tiendas de moda y oferta de entretenimiento, que sea atractivo para el segmento de consumidores al que se desea apuntar. Luego, se ha argumentado en informes presentados por las consultantes, Falabella y D&S (por ejemplo a fojas 1285, 1310, 1404 y 1627) que el dueño de un *mall* en particular, integrado o no, no tendría interés en excluir a tiendas ancla de la competencia que estén en línea con el segmento al cual apunta el *mall* en particular –dado que, de acuerdo a lo informado a fojas 1404, se requiere de al menos dos tiendas anclas para generar flujos relevantes de visitantes a un *mall*–. Falabella y D&S han afirmado lo anterior con el ejemplo del Portal La Dehesa, mall de propiedad de Cencosud en el que no participa Paris, pero sí Falabella y Ripley. Sin embargo, este ejemplo particular no es válido para demostrar la ausencia de incentivos para excluir, puesto que el contrato entre Cencosud y Falabella por el arriendo del mencionado local no sólo se habría firmado antes de que Cencosud adquiriese Paris, sino que éste explícitamente prohibía que esta última gran tienda se instalase en dicho mall⁸. Por el contrario, el ejemplo del Portal La Dehesa prueba que sí pueden existir incentivos para excluir a competidores, sin que esto invalide por completo el argumento que el negocio propio del *mall* también introduce incentivos en la dirección contraria, los que no obstante, en opinión de este Tribunal, se debilitan al existir integración vertical entre el operador inmobiliario y el dueño de tiendas anclas con competencia relevante en la ubicación de un *mall* en particular.
200. Al respecto, y más allá de la casuística, este Tribunal estima que si bien es cierto que no tiene sentido instalar tiendas propias en áreas de características socioeconómicas a las que no apunta la oferta de dichas tiendas, asimismo es válido que en las áreas en que predomina la clientela objetivo de la tienda integrada con el *mall*, un competidor verticalmente integrado no renunciará voluntariamente a instalar sus propias tiendas ancla

⁸ “Cláusulas: Las polémicas restricciones en el mercado de los centros comerciales”, El Mercurio, 13/11/ 2006: <http://mail.fne.cl/db/actualidad.nsf/88f4113ea5bc795b8425733e00712d52/5EAEC0573BBE3B0D84257225005490E0?OpenDocument>.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

para, con ello ceder espacio a sus competidores. Como se dijo en párrafos precedentes, el instalar una tienda en el propio *mall* tiene claras ventajas de costo –con respecto a instalarse en otro *mall*– en términos contractuales, estabilidad en la ubicación, certeza de poder controlar cuáles otros comercios se instalen en esa ubicación, mantención de privacidad respecto de información estratégica sobre los niveles y composición de las ventas, etc. sin que ello perjudique el *mix* de productos ofertados por el *mall*. Así, las tiendas integradas con el controlador del *mall* probablemente tendrán preferencia al momento que dicho controlador deba asignar el espacio disponible.

201. Por otro lado, respecto a los supermercados, este Tribunal estima que los incentivos a excluir supermercados no relacionados a la propiedad del *mall* o *power center* no se ven alterados con la eventual fusión, ya que casi todos los Mall Plaza que tienen un supermercado tienen un Líder, Tottus o San Francisco, salvo Plaza El Trébol en Concepción, donde actualmente opera un Santa Isabel, de propiedad de Cencosud. No obstante, este Tribunal considera que el significativo aumento en el grado de integración horizontal (control sobre *malls* y *power centers*) y vertical (control sobre centros comerciales y distintos tipos de tiendas de gran superficie –por departamento, supermercados y tiendas de mejoramiento para el hogar), que generaría la operación consultada, entre operadores que actualmente ya cuentan con posición de dominio de mercado, sí produciría mayores incentivos para excluir a tiendas rivales relevantes en los futuros proyectos de centros comerciales a nivel nacional.
202. Ahora bien, respecto al riesgo de una potencial exclusión de las tiendas por departamentos distintas de Falabella en los *power centers* de Saitec S.A., este Tribunal considera, tal como se argumentó previamente, que un *power center* no requiere de grandes extensiones de terreno, por lo que en general estima factible la competencia entre tiendas ancla en el formato de *power centers*, sea que el proyecto inmobiliario posea o no integración vertical con tiendas anclas.

§2.3.3.2. Disponibilidad de terrenos.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

203. Los siguientes cuadros muestran los terrenos disponibles de propiedad de D&S y Falabella, informados por estas empresas.

Cuadro N° 21
Terrenos disponibles de Saitec (a nivel nacional)

Región	Nombre	Comuna	M ²
RM	San Luis Macul	Peñalolén	31.995
RM	San Pablo	Lo Prado	7.926
RM	Franklin	Santiago	11.718
RM	Vespucio Movicenter	Huechuraba	56.987
RM	Las Pircas	Peñalolén	57.370
RM	Pedro Fontova	Huechuraba	28.773
RM	Chicureo	Colina	330.385
RM	Calera de Tango	Calera de Tango	456.847
RM	El Molino	Quilicura	113.474
RM	Quilicura	Quilicura	103.522
RM	Melipilla	Melipilla	10.306
V	San Felipe	San Felipe	6.719
VIII	Concepción	Concepción	24.080
X	Osorno	Osorno	24.154
XII	Punta Arenas	Punta Arenas	25.955
XII	Punta Arenas - Ex Homecenter	Punta Arenas	-
VIII	Vicente Méndez	Chillán	23.500
VIII	Coronel	Coronel	21.150
IV	La Serena	La Serena	20.000

Fuente: Informe fojas 1627.

Cuadro N° 22
Terrenos disponibles de Falabella (a nivel nacional)

Región	Nombre	Comuna	M ²
IX	Temuco - Sta. Irene/Sta. Teresa	Temuco	27.000
IX	Temuco	Temuco	625
IX	Temuco	Temuco	1.250
II	Calama - Granaderos	Calama	28.543
V	Ambrosoli	Viña del Mar	29.637
IX	Temuco - Recabarren	Temuco	10.482
VII	Talca	Talca	14.055
RM	Homecenter Lonquén	Cerrillos	45.000
VII	Longaví	Longaví	139.000
VII	Rauco	Rauco	10.300
VIII	Nacimiento	Nacimiento	1.009
RM	Quilicura	Quilicura	120
IX	Villarrica	Villarrica	10.482
I	Arica Chichorro	Arica	6.230
VIII	Concepción – Bodega Rengo	Concepción	2.185
RM	Fontova	Huechuraba	4.038

Fuentes: Fojas 300, informe fojas 1627

204. Según se deduce de los cuadros anteriores, los terrenos de Falabella y D&S parecen ubicarse en zonas no del todo consolidadas, donde la disponibilidad

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de terrenos es mayor; por lo que no es evidente que la tenencia de estos terrenos se pueda considerar como una barrera a la entrada.

205. A mayor abundamiento, debe tenerse en cuenta que el mercado inmobiliario es, en su esencia, dinámico, y que en Chile las restricciones impuestas por los planos reguladores no son inamovibles en el tiempo, por lo que ante el crecimiento en el ingreso *per cápita* de la economía, sería de esperar que surjan y se desarrollen nuevas oportunidades de inversión.
206. La rivalidad observada, sobre todo en el último tiempo, en la compra de algunos terrenos específicos podría considerarse un indicio de que la disponibilidad de terrenos con atractivo comercial no es tan amplia y de suficientemente fácil adquisición comercial como ha sido argumentado por las consultantes, al menos en zonas urbanas consolidadas, ya desarrolladas y de alto ingreso *per cápita*. Es un hecho público y notorio que en gran parte de las compras recientes de terrenos de magnitud importante, que pueden ser destinados a la construcción de *malls* o *power centers*, los únicos agentes que han participado de forma relevante en las negociaciones y/o licitaciones corresponden a Falabella, D&S, Cencosud y el grupo Plaza, relacionado con Falabella. Ejemplos de esto son el caso de las ex-canchas deportivas del Colegio Craighouse⁹, los terrenos aledaños al colegio Saint George¹⁰, y el terreno donde funcionó el colegio Nuestra Señora del Pilar, en la comuna de Las Condes¹¹.
207. De hecho, la propia memoria 2006 de D&S, indica en su análisis razonado que *“dentro de las fortalezas de la Sociedad, está contar con propiedades en ubicaciones que se estiman claves en el desarrollo urbano de Santiago y otras ciudades y que actúan como barrera de entrada frente a los potenciales competidores.”*¹².
208. Como resultado de los argumentos expuestos en esta sección, concluye este Tribunal que la fusión consultada, como efecto inmediato, no

⁹ “Cencosud compra paño del Craighouse en La Dehesa”, Diario Financiero, 9 de diciembre de 2006 (<http://diariofinanciero.cl/template.asp?noticia=133740&tipobd=>)

¹⁰ “Cencosud se queda con paño del Saint George: construirá un mall y 4 torres de oficinas”; Economía y Negocios, El Mercurio, 22 de diciembre de 2007 (<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=39088>)

¹¹ “Terreno permite la construcción de un mall: Cencosud se adjudica paño de Nuestra Señora del Pilar”, El Mercurio, 12 de septiembre de 2007

(<http://mail.fne.cl/db/actualidad.nsf/88f4113ea5bc795b8425733e00712d52/DCF943>).

¹² Página 127, Memoria 2006 D&S (http://www.dys.cl/informacion_financiera_anual.php).

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

aumentaría significativamente la concentración en propiedad de *malls* ni de *power centers* en mercados locales. El análisis del conjunto de terrenos que se formaría con la fusión tampoco permite afirmar fehacientemente –aunque sí existen indicios en tal sentido– que se podrían erigir barreras a la entrada en terrenos estratégicos. Sin embargo, aunque no aumente directamente la concentración en el área de negocios asociada al desarrollo inmobiliario de centros comerciales, como efecto inmediato de la fusión, este Tribunal estima que sí aumenta en forma relevante el riesgo de exclusión de competencia relevante en los centros comerciales (*malls* y *power centers*) de propiedad de la eventual empresa fusionada. Ello, por lo ya razonado en la Sección Primera.

209. En efecto, la empresa resultante de la operación consultada, al tener una llegada privilegiada a más clientes que antes de fusionarse, dadas las sinergias informacionales que resultarían al consolidar sus bases de datos –tanto sobre sus actuales consumidores finales como respecto de los ingresos de los actuales arrendatarios en sus centros comerciales–, podría más fácilmente expandir su oferta, y con suficiente rapidez y oportunidad comercial, a nuevos rubros de consumo y/o segmentos de la población, teniendo suficientes incentivos para excluir de los centros comerciales de su propiedad a competidores que antes proveían esos rubros o segmentos. Así, no es difícil prever que en un futuro cercano, la eventual empresa fusionada decidiera crear una tienda de departamento dirigida a un público como el que actualmente sirve, por ejemplo, La Polar –gracias a los clientes adscritos a Presto, que son de menor poder adquisitivo que los clientes de la tarjeta de Falabella– y por lo tanto optase por excluir a La Polar u otros negocios similares, de sus actuales centros comerciales cuando sus contratos lo permitan, y de los futuros centros que se construyan.
210. Por otra parte, la entrada de otros competidores al mercado inmobiliario de centros comerciales ha estado también afecto a prácticas exclusorias, como por ejemplo, las cláusulas radiales. Así, dado el nivel de concentración actual del *retail* integrado, no es claro que la posición dominante de Cencosud y el grupo Plaza pueda ser desafiada. En efecto, el cuadro N°20, aportado por D&S, indica que éstas aumentarán fuertemente su participación en este mercado en el futuro cercano –al menos en Santiago–,

**REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA**

disminuyendo cada vez más la posibilidad de instalarse en *malls* independientes para las tiendas que compitan en formatos no integrados.

SECCIÓN TERCERA:

**EFFECTOS CONSOLIDADOS DE LA FUSIÓN CONSULTADA SOBRE LA LIBRE
COMPETENCIA.**

**§3.1. Naturaleza y extensión de los riesgos anticompetitivos asociados a la
operación consultada.**

211. La Sección Segunda de esta resolución ha abordado diversos aspectos relacionados con los riesgos anticompetitivos asociados a la operación consultada. Lo anterior ha incluido un análisis detallado sobre las estructuras de mercado que resultarían como efecto inmediato de tal operación, en las principales áreas de negocios que forman parte sustantiva del denominado *retail* integrado, como también un estudio prospectivo sobre los mecanismos de competencia a los que la entidad resultante de la operación en consulta podría acceder.
212. De lo hasta aquí analizado, es posible concluir que el estudio de cada una de las líneas de negocio descritas en la Sección Segunda, confirma la relevancia que ha ido adquiriendo cada vez más el concepto de *retail* integrado como ámbito de competencia en la comercialización minorista de bienes de consumo corriente -y también crecientemente de bienes durables- orientada a satisfacer una parte sustancial de las necesidades de los consumidores finales, y su correspondiente financiamiento.
213. Esta conclusión es consistente con la manera en que ha evolucionado el *retail* en Chile, y la forma en que se proyecta la consolidación del *retail* integrado en el futuro, tal como se trató en la Sección Primera de esta resolución.
214. En consecuencia, es bajo el prisma de las estrategias de competencia entre operadores de *retail* integrado, que necesariamente actúan con grandes escalas de operación en el conjunto de sus negocios, donde se debe situar

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

el análisis de los riesgos anticompetitivos asociados a la operación consultada. Esto es particularmente relevante si se tiene en cuenta que el especial y explosivo desarrollo del *retail* integrado en Chile constituye un caso con características especiales dentro del contexto mundial.

215. Dicho lo anterior, este Tribunal no puede sino concluir que la aprobación de la operación consultada crearía una entidad comercial con cobertura masiva sobre un conjunto muy significativo de plataformas de venta minorista que, tal como se ha dicho, incluye diversos formatos de establecimientos, negocios interrelacionados como las tarjetas de crédito no bancarias y programas relacionados de fidelización de clientes, así como el desarrollo inmobiliario de distintos tipos de centros comerciales.
216. Es indudable que tal abanico de plataformas de venta minorista abarca un porcentaje muy determinante de las necesidades de compra del consumidor promedio, y que la aprobación de la operación consultada incrementaría substancialmente dicho alcance, otorgando a la eventual empresa fusionada un poder de mercado muy difícil de contrarrestar, tal como se explicó en §1.6. Al respecto, baste recordar que, según lo aseverado en la Memoria Anual de Falabella del año 2004, dicha empresa ya en esa época era apta para cubrir en torno al 60% de las necesidades de compra del consumidor chileno. Tampoco debe olvidarse que Falabella es en la actualidad la empresa líder en los negocios de tiendas por departamentos, tiendas de mejoramiento para el hogar y en el de tarjetas de crédito no bancarias; y que D&S, por su parte, es uno de los dos líderes indiscutidos en la actual industria supermercadista a gran escala.
217. La aprobación de la operación consultada produciría entonces, como efecto inmediato, una modificación tan significativa en la estructura de la industria del *retail* integrado que, en los hechos, crearía un virtual duopolio, en el que las posiciones de dominio de mercado quedarían atribuidas, fundamentalmente, a tan sólo dos operadores de *retail* integrado: la entidad que resultaría de la fusión y el grupo Cencosud; adquiriendo además la primera entidad participaciones de manifiesto liderazgo en todas las dimensiones relevantes de competencia en el negocio del *retail* integrado que fueron analizadas en esta resolución.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

218. Asimismo, la operación consultada, de hacerse efectiva, implicaría la desaparición de competidores muy relevantes, tanto actuales como potenciales, en una fracción determinante de las principales áreas de negocios que son básicas y para competir con efectividad en el *retail* integrado (v.gr. supermercados y tarjetas de crédito no bancarias).
219. Dicho proceso de manifiesta consolidación de dominio y liderazgo de mercado, en beneficio de dos grandes operadores del *retail* integrado, es motivo de especial preocupación, por cuanto, en opinión de este Tribunal y tal como ha sido analizado en detalle a lo largo de esta resolución, ello ocurriría al alero de estructuras de mercado que indudablemente presentan significativas barreras de entrada para rivales que no posean similares escalas de operación e integración, del tipo multi-formato, en el negocio del *retail* a gran escala.
220. En efecto, y en relación con los riesgos anticompetitivos ya analizados, esta resolución ha descrito un conjunto de límites significativos a la desafiabilidad de operadores de *retail* integrado que ya detenten una posición de dominio. Asimismo, y como resultado directo de las distintas complementariedades de costo, de demanda, y de las sinergias de información directamente vinculadas al negocio, en opinión de este Tribunal la aprobación de la fusión consultada aumentaría, de manera determinante, los límites ya descritos a la desafiabilidad de los mercados involucrados en la competencia bajo esquemas de *retail* integrado.
221. Así, si bien este Tribunal concuerda con las consultantes en el hecho que el modelo de negocios de *retail* integrado muy probablemente será el modelo de negocios a seguir por los grandes *retailers*, estima sin embargo que el proceso mediante el cual se consolide dicho modelo debe ser fruto de la competencia en dicho mercado y no producto de una fusión mediante la cual se unan el principal *retailer* integrado y su más vigoroso competidor potencial.
222. A mayor abundamiento, y dada la masividad y extensión multi-mercados de los riesgos anticompetitivos relacionados con la operación consultada, este Tribunal también ha considerado la amenaza adicional de que al menos parte de los efectos de dichos riesgos fuesen de naturaleza, en la práctica,

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

irreversible. Y lo anterior, producto de las muy significativas ventajas de competencia, difícilmente replicables, que podría llegar a obtener y consolidar la eventual entidad fusionada.

223. Por último, este Tribunal también ha tenido en consideración que las sustanciales ventajas de competencia que podría obtener la eventual entidad fusionada podrían ser traspasadas, con elevada probabilidad, a la operación de dicha entidad en nuevos nichos de *retail*. Esta posibilidad, que estos sentenciadores consideran seria, real y previsible, incrementa la magnitud y extensión de los riesgos anticompetitivos analizados en esta resolución.
224. En definitiva, y en cuanto a la naturaleza y extensión de los riesgos anticompetitivos detectados en esta resolución, este Tribunal concluye que tales riesgos son: (i) actuales o inminentes; (ii) graves y serios; y, (iii) posibles y probables.
225. Son, en primer lugar, actuales o inminentes, porque la operación consultada produciría, de aprobarse, cambios prácticamente inmediatos en la estructura de la industria del *retail* en grandes superficies; y porque incrementaría significativamente, y también de inmediato, tanto (i) los incentivos para abusar de la posición de dominio que adquiriría la empresa eventualmente fusionada, como (ii) la probabilidad de colusión que surge cuando se alcanzan o consolidan posiciones de dominio en un mercado que, como el del *retail* integrado chileno, está conformado por un número extremadamente pequeño de rivales relevantes; todo ello en un contexto de barreras a la entrada que imponen límites muy significativos para desafiar a los operadores dominantes ya consolidados.
226. Los riesgos anticompetitivos identificados para esta operación son, además, graves y serios, habida cuenta del alcance masivo de los efectos que producirían sobre la población de consumidores en Chile, en una proporción significativa de su gasto total anual.
227. Por último, los riesgos detectados son posibles y probables, atendidas, (i) por un lado, las barreras de entrada adicionales que podrían ser creadas por parte de la entidad que resultaría de la fusión consultada, mediante

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

mecanismos de competencia estratégica y, (ii) por otro lado, la evidencia de que los operadores que pretenden fusionarse han tenido incentivos para ejecutar, y que en los hechos han ejecutado en el pasado, un conjunto de conductas contrarias a la libre competencia, tal como se describe a continuación. Cabe resaltar que dichas conductas han sido posibilitadas por el poder de mercado que estos operadores ya tienen en la actualidad en su condición de operadores independientes en el negocio del *retail* masivo.

228. En efecto, es un hecho público y notorio que Falabella y sus relacionadas han sido sancionadas en el pasado por diversos atentados contra la libre competencia, y que ciertas conductas de D&S también han sido declaradas ilícitas, todo lo cual es demostrativo de que ambas empresas, incluso sin integrarse, ya cuentan con un importante poder de mercado, del que han abusado, el que se vería fuertemente incrementado de aprobarse la operación consultada.
229. Así, en su Sentencia N° 9, este Tribunal resolvió que la conducta desarrollada por D&S, consistente en exigir a diversas empresas proveedoras de chocolates y golosinas que participaran en una promoción que contemplaba un descuento de un 30% en los precios de sus productos, era una conducta contraria a la libre competencia, que se habría visto agravada si D&S efectivamente –tal como se le imputó en autos- hubiera retirado los chocolates de alguno de dichos proveedores de sus góndolas, a modo de represalia por la negativa a participar en dicha promoción. Esta sentencia fue confirmada en la parte pertinente por la Excm. Corte Suprema, con fecha 26 de mayo de 2005.
230. Por su parte, la Honorable Comisión Resolutiva, en su Resolución N° 704, de 20 de agosto de 2003, condenó tanto a Falabella como a Comercial Eccsa S.A. (Ripley) y Almacenes París Comercial S.A. (Paris), por haber cometido, en forma concertada, actos de exclusión de una modalidad de venta promocionada por actores del sistema bancario (pago mediante tarjetas bancarias en tres cuotas mensuales, sin pie y sin devengar intereses), con el objeto de proteger las operaciones de crédito otorgadas por las mismas casas comerciales o por intermedio de sus empresas relacionadas. Dicha resolución fue confirmada por la Excm. Corte Suprema con fecha 1 de abril de 2004.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

231. Por último, con fecha 12 de marzo de 2003, mediante su Resolución N°681, la Honorable Comisión Resolutiva resolvió dejar sin efecto ciertas cláusulas impuestas por Administradora Plaza Vespucio S.A. (empresa en la cual Falabella, a esta fecha, participa con un 45% de su propiedad, según lo informado por D&S a fojas 510) a sus locatarios del *mall* Plaza Vespucio, mediante las cuales les prohibía establecerse en otro centro comercial dentro de un radio geográfico determinado. Por sentencia de fecha 19 de agosto de 2003, la Excm. Corte Suprema declaró expresamente que dichas cláusulas eran contrarias a la libre competencia, las dejó sin efecto e impuso una multa de 100 Unidades Tributarias Mensuales a Administradora Plaza Vespucio S.A.
232. Pues bien, a juicio de este Tribunal, el hecho de que tanto Falabella como D&S hayan incurrido en el pasado en conductas anticompetitivas, precisamente en áreas de negocios envueltas en la operación consultada (supermercados, tarjetas de crédito y centros comerciales), abusando de la posición de dominio que han detentado cada una de ellas por separado, constituye un antecedente que permite predecir que la empresa fusionada tendría incentivos mucho mayores para abusar de una posición de dominio todavía más privilegiada.
233. En consecuencia, y por todo lo expuesto en este apartado §3.1., se concluye que la operación consultada implica severos riesgos para la libre competencia, por lo que este Tribunal, en principio, estima que no debe ser aprobada, salvo que, (i) las eficiencias alegadas por las consultantes como contrapeso de los efectos anticompetitivos de la operación sean efectivas y suficientes; o que (ii) sea posible aprobar la operación consultada, pero sometida a condiciones o medidas de mitigación que enerven o minimicen eficazmente los efectos negativos detectados. En los apartados §3.2. y §3.3., siguientes, se expresan las razones por las cuales este Tribunal desestimaré dichas posibilidades.

§3.2. Análisis de las eficiencias planteadas por las consultantes.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

234. Tal como se reconoce de manera unánime en el derecho y práctica comparados, uno de los elementos a considerar en la revisión de una operación de concentración que se estima podría reducir las condiciones de competencia en el mercado, es el de las eficiencias generadas por la misma, y si éstas podrían compensar en forma eficaz tales riesgos anticompetitivos.
235. Es el caso, por ejemplo, de las “*Horizontal Merger Guidelines*” del *Department of Justice* y de la *Federal Trade Commission* de los Estados Unidos de América, y de las “Directrices sobre la Evaluación de las Concentraciones Horizontales” de la Comisión Europea, documentos ambos en los que se hace presente la importancia de estas eventuales eficiencias, en el sentido que podrían permitir y, en ciertos casos, compensar, los posibles efectos anticompetitivos de una operación de concentración.
236. Lo anterior, de algún modo fue entendido por las consultantes, quienes justificaron la operación sometida a consulta basándose, en gran medida, en las eficiencias y sinergias que, según ellas, ésta acarrearía. Así lo señalaron en su consulta, en su escrito de observaciones y comentarios a los antecedentes aportados y en diversos informes económicos.
237. A fojas 861, las consultantes acompañaron cuatro informes sobre sinergias, beneficios y costos de la fusión propuesta; informes que, en síntesis, estiman las eficiencias de la operación en un monto que oscilaría entre 2.330 y 2.642 millones de dólares de los Estados Unidos de América.
238. Al respecto, lo primero que cabe destacar es que no existe relación alguna entre el ejercicio de justificar económicamente un proceso de fusión desde el punto de vista de las empresas que intervienen en el mismo y el ejercicio de evaluar los potenciales efectos anticompetitivos de la misma. En este sentido, al Tribunal no le cabe analizar si una fusión puede ser un negocio rentable para quienes son parte en la misma –lo que es evidente, dado el interés de las consultantes en llevarla a cabo– sino evaluar cómo se verán afectados los incentivos y los límites a competir, en el mercado relevante, antes y después de la fusión.
239. Si bien algunos de los criterios utilizados para dar cabida en un análisis de competencia a cada tipo de eficiencia varían en las distintas jurisdicciones y

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

entre diversos autores, existe consenso en que, como mínimo, éstas deben cumplir con ciertos requisitos copulativos para ser consideradas como un contrapeso eficaz, a saber: (i) haber sido debidamente demostradas por los interesados en la materialización de la operación; (ii) ser eficiencias inherentes a la operación de concentración consultada; y (iii) no provenir de reducciones anticompetitivas en la cantidad o calidad de los productos o servicios ofrecidos, que resulten del mayor poder de mercado alcanzado.

240. En relación al primer requisito, esto es, que las eficiencias alegadas sean demostradas, este Tribunal estima que la única manera de poder analizar hasta qué punto se concretarían éstas y hasta qué punto contrarrestarían los efectos anticompetitivos de la operación, consiste en que los interesados en materializarla acrediten debidamente el origen, tipo y magnitud de las mismas.
241. Con respecto a la segunda de estas condiciones, se entiende que las eficiencias son inherentes a la operación cuando son consecuencia directa y necesaria de la misma, y cuando no pueden alcanzarse en un grado similar por otro medio que tenga menores efectos anticompetitivos. En otras palabras, la operación de concentración debe ser un medio necesario para aprovechar las eficiencias aducidas.
242. Así, en particular, no podrán considerarse como inherentes a la operación aquellas eficiencias que puedan ser alcanzadas de manera unilateral por alguna de las empresas que planean fusionarse. En este sentido, eficiencias que surjan de economías de escala alcanzables con la fusión, pero que podrían lograrse individualmente con el crecimiento de alguna de las consultantes -en un tiempo y a un costo razonable- deben ser desestimadas. Ello, puesto que, en el proceso de obtenerlas individualmente, necesariamente se ve fomentada la intensidad de la competencia en el mercado.
243. En cuanto al tercer requisito, esto es, que la reducción de costos -presentada por las consultantes como eficiencia- no se deba a reducciones anticompetitivas en la cantidad producida o la calidad de los productos; éste es sólo una consecuencia lógica del análisis económico. En efecto, si una operación de concentración lleva a un poder de mercado que hace

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

beneficioso para la entidad fusionada reducir su producción, tal reducción es un efecto anticompetitivo de la fusión pues, si bien libera recursos productivos para la empresa, implica no obstante una reducción en el bienestar social, puesto que los recursos ahorrados por la misma generaban para la sociedad un mayor valor.. Es decir, tal pretendida eficiencia no sería más que el reflejo de la mala asignación de recursos producto de la menor intensidad competitiva.

244. Así, y entrando derechamente al análisis del primero de los requisitos planteados en autos, es preciso en primer lugar hacer presente que las únicas estimaciones de eficiencias que constan en autos fueron presentadas, y aún más, elaboradas, por las propias consultantes, por lo que este Tribunal no puede otorgarles mayor mérito que el de un escrito emanado de la parte que lo presenta. Esto no se ve alterado por el hecho de que los referidos informes aparezcan suscritos por las empresas JP Morgan Securities Inc. y McKinsey & Company, por cuanto estas últimas compañías, en sus cartas conductoras, señalaron expresamente que los mismos fueron elaborados por las consultantes, con su asesoría. Por lo demás, según consta en las versiones públicas de dichos informes, los mismos se encuentran suscritos por representantes de D&S y Falabella, a saber, los señores Juan Benavides Feliu, Enrique Ostalé Cambiaso, Juan Cúneo Solari y Nicolás Ibáñez Scott.
245. Lo indicado es especialmente relevante, por cuanto, para efectos de este Tribunal, las eficiencias planteadas no pueden ser consideradas como demostradas en los términos señalados anteriormente, sino como meras proposiciones, que con mayor o menor probabilidad podrían derivarse de la fusión propuesta. Sin perjuicio de lo expuesto, todas y cada una de las eficiencias planteadas se analizarán a continuación en detalle.
246. Establecido lo anterior, corresponde determinar si las supuestas eficiencias planteadas por las consultantes resultan relevantes para un análisis de competencia. En otras palabras, según se explicó anteriormente, si las mismas son inherentes a la operación consultada y si no provienen de reducciones anticompetitivas en la producción o en los servicios ofrecidos.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

247. La gran mayoría de las eficiencias expuestas surge de la mayor escala que tendría la empresa fusionada. En general, las economías de escala no serán consideradas inherentes a esta fusión puesto que, si tales economías existen, tanto Falabella como D&S, individualmente, tendría los incentivos competitivos para materializarlas y así reducir sus costos y ganar participación de mercado. Lo anterior, considerando especialmente que este es un mercado en el que se prevé un alto crecimiento en los próximos años y en el que, dadas las barreras a la entrada ya analizadas, serán las empresas establecidas las que impondrán la intensidad competitiva. Al respecto, es importante recordar que tanto D&S como Falabella han anunciado importantes planes de desarrollo, que contemplan fuertes inversiones. En este sentido, resultan especialmente ilustrativos el Plan de Inversiones de Falabella para los años 2007-2011, que se encuentra en su página *web*¹³ y los planes de crecimiento contemplados por D&S en su última memoria anual¹⁴. Aún más, la memoria de Falabella del año 2006 destaca que sólo dos años después de haber adquirido Supermercados San Francisco, a fines del 2004, habían logrado duplicar sus ventas. Así, este Tribunal estima que, de haber economías de escala importantes, no sería tan costoso ni se tardaría mucho en alcanzarlas. Más rápido aún será alcanzar el tipo de economías de escala de las que se puedan beneficiar las inversiones de Falabella en cada país de la región donde tiene presencia, por ejemplo, las relativas a condiciones de compra para productos que venda en más de un país.
248. Siempre en relación con el esquema de eficiencias presentado por las consultantes a fojas 861, es necesario hacer presente que aquellas reducciones de costos que se derivarían de la obtención de mejores condiciones de compra y de la reducción de intermediarios, a juicio de este Tribunal, no pueden ser considerados como inherentes a la operación consultada. En efecto, tales mejores condiciones de compra y reducciones de intermediarios podrían ser perfectamente obtenidas tanto por D&S como por Falabella de manera individual, si decidieran aumentar su volumen de compras. Aún más, es altamente esperable que con el fin de competir más intensamente, en ausencia de la fusión propuesta, ambas compañías incrementen dicho volumen de compras.

¹³ http://www.falabella.com/pdf/Release/Plan_Inversiones_20072011_31Dic2007.pdf

¹⁴ <http://www.dys.cl/admin/upload/Memoria06.pdf>

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

249. El mismo análisis se aplica a los ahorros por servicios indirectos proyectados en el ámbito corporativo y a los ahorros por la mayor compra conjunta producto de la expansión adicional y optimización de venta de artículos no comestibles aducidos por las consultantes.
250. El análisis que se aplicó a las economías de escala de la fusión es extrapolable a las supuestas eficiencias de logística y distribución que conllevaría la fusión, que tendrían su fundamento en el hecho que la cadena Tottus - San Francisco no cuenta con un centro de distribución ni con sistemas que permitan medir con precisión los niveles de servicio en góndola -con los que sí cuenta D&S- y con posibles mejores condiciones de contratación de fletes marítimos por mayores volúmenes transportados (fojas 849).
251. En efecto, este Tribunal estima que la cadena de supermercados de Falabella podría construir y desarrollar uno o más centros de distribución y mejorar sus sistemas de manejo de inventario con el fin de disminuir sus costos. Aún más, resulta patente que dicha cadena, en ausencia de la fusión, tiene un incentivo claro para desarrollar dicho proyecto, por cuanto de esta forma podrá crecer en su negocio supermercadista y así competir más intensamente. Respecto a las mejores condiciones de contratación de fletes marítimos, las mismas podrían ser obtenidas unilateralmente por las cadenas de Falabella y D&S, si aumentan el volumen de sus importaciones.
252. Tampoco pueden considerarse como inherentes a la fusión aquellas eficiencias planteadas como consecuencia de una mayor penetración en marcas propias, que se traducen en la posibilidad de mejorar el *mix* de productos que se ofrecerían a los consumidores por el hecho de comercializar en una misma cadena, marcas que hoy sólo venden D&S y Falabella en forma separada. Lo anterior, por cuanto existen diversas formas, distintas de la fusión, de materializar dicha mayor penetración. Así, por ejemplo, las cadenas de Falabella y D&S podrían celebrar acuerdos de licencia o de otro tipo que les permitan ofrecer los productos de la otra en sus propios locales o vender marcas propias a terceros minoristas. Por otra parte, dado que en general las marcas propias son producidas por terceros que fabrican varias marcas con los mismos activos, es difícil que existan

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

economías de escala importantes que explotar en la producción de esos bienes.

253. Algo similar ocurre con las supuestas mayores colocaciones financieras en la cartera actual de clientes en nuevos formatos de venta minorista (página 9 del escrito de fojas 843). Lo anterior, por cuanto existen diversos mecanismos que podrían permitir a Falabella o a D&S aumentar el número de puntos de venta disponibles para sus clientes en ausencia de la fusión. Más aún, es público y notorio que en el último tiempo ambas empresas han ampliado considerablemente el número de comercios asociados que aceptan estas tarjetas como medio de pago. Así, según la información disponible en la página web de la tarjeta Presto¹⁵, en la actualidad dicha tarjeta cuenta con más de 27.000 comercios asociados, mientras que la página web de la tarjeta CMR¹⁶, da cuenta de 23 alianzas de este tipo.
254. Respecto a los menores gastos por administración y ventas esgrimidos como eficiencias, este Tribunal considera que en ausencia de la fusión y dado que ambas empresas se verían incentivadas a competir más intensamente, es dable esperar que dichos ahorros se vayan reduciendo en relación a cada unidad vendida. Es decir, es uno más de los beneficios de la mayor escala para la empresa fusionada, escala que también podría alcanzarse por cada empresa por separado en un tiempo razonable, dada la alta tasa de crecimiento reciente y proyectada de la industria chilena del *retail* tanto en el país como en la región. Lo mismo sucede con los cambios en costos de capital que pueda lograr la empresa fusionada.
255. La única partida importante en términos monetarios que restaría analizar, son los supuestos beneficios por expansión internacional adicional a planes actuales de Falabella y D&S. No es claro cuál sería el mecanismo por medio del cual tales mayores ingresos, si fuesen demostrados, se traducirían en un mayor grado de competencia en el mercado interno. Por otra parte, Falabella ha demostrado una gran capacidad para desarrollar negocios fuera del país, especialmente en el resto de Latinoamérica, y nada impide que D&S pueda replicar tal emprendimiento. Por lo demás, es público y notorio que para este proceso de internacionalización, las empresas del

¹⁵ <http://www.presto.cl>

¹⁶ <http://www.cmrfalabella.com>

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

retail han sido capaces de coordinarse en sociedades que presentan menores amenazas competitivas que una fusión en el mercado chileno, por ejemplo, para la construcción conjunta de centros comerciales.

256. Finalmente, las consultantes presentan como eficiencia el mayor *know-how* de Falabella, tanto en gestión de riesgo de tarjetas de crédito como en el negocio de los no comestibles. En cuanto a este tipo de eficiencias, sólo se podrían considerar inherentes a la fusión si realmente no se pudiera contratar en el mercado este tipo de conocimientos, pero parece aventurado y poco probable suponer que este activo sea exclusivo de Falabella e irreproducible por D&S.
257. En resumen, si bien las consultantes presentan una larga lista de beneficios y eficiencias de la fusión, a juicio de este Tribunal éstas no se han acreditado, y, si lo hubieran sido, igualmente se debe concluir que no son inherentes a la operación de concentración consultada y que, por tanto, no son suficientes para contrarrestar los riesgos anticompetitivos que se han determinado precedentemente en esta resolución.

§3.3. Posibilidad de establecer condiciones o medidas de mitigación que eviten o minimicen los riesgos de la operación consultada.

258. Habida cuenta del impacto que la operación consultada tendría, directa e indirectamente, sobre la estructura y organización del *retail* integrado en sus diferentes mercados y áreas de negocios, en opinión de este Tribunal no es viable establecer medidas de mitigación o condiciones que puedan minimizar los riesgos anticompetitivos asociados a dicha operación y que ya han sido largamente tratados en la presente resolución.
259. Lo anterior, en razón de que, en el marco de una industria en esencia dinámica y con interrelaciones complejas como la del *retail* en la actualidad, no es posible efectuar un cálculo económico racional que permita proyectar medidas de mitigación de riesgos anticompetitivos y condiciones que no resulten arbitrarias, y muy probablemente serían ineficaces e ineficientes. En efecto, es dable esperar mejores resultados del solo funcionamiento del mercado sin autorizar la operación, que de la regulación o condiciones que este Tribunal pudiese imponerle en caso de autorizarla.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

260. Este Tribunal considera, tal como se ha dicho en la Sección Primera de esta resolución, que es muy probable que continúe la evolución de la industria del *retail* con el dinamismo que ha mostrado en los últimos años y también con una fuerte tendencia a la integración de las más diversas áreas de negocios. Por ello, tanto las medidas propuestas por la Fiscalía, como por las propias consultantes y algunos intervinientes resultan inadecuadas, pues todas ellas se basan en análisis parciales que no dan cuenta de las características del negocio del *retail* en la actualidad.
261. A mayor abundamiento, las propias consultantes han señalado que las distintas medidas de mitigación propuestas, tanto por la Fiscalía como por terceros intervinientes, son manifiestamente ineficientes y aún más, en algunos casos abiertamente contraproducentes. En este sentido resultan especialmente esclarecedores los informes económicos acompañados por las consultantes, Falabella y D&S a fojas 1.285, 1.310, 1.404, 1.449 y 1.627, que desechan, por diversas consideraciones, las medidas de mitigación propuestas por la Fiscalía y se limitan a proponer medidas propias de un análisis parcial y estático de competencia y que, por lo mismo, no resultan adecuadas para un mercado dinámico y caracterizado por la importancia de la innovación, como lo es el del *retail*.

III) CONCLUSIÓN.

262. Tal como se ha establecido, la materialización de la operación consultada produciría un enorme cambio en la estructura del mercado, creándose una empresa que sería el actor dominante en el *retail* integrado y en prácticamente todos sus segmentos -en tiendas por departamentos, de mejoramiento del hogar, supermercados, negocio inmobiliario y negocio financiero asociado- y que además tendría la capacidad de traspasar ese poder de mercado a otras áreas de negocio de *retail* en que decida participar en el futuro.

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

263. En ese escenario, atendido el tamaño de la economía chilena y la relevancia de las barreras a la entrada que existen en las diversas áreas de negocios que conforman el mercado de *retail* integrado, es poco probable que el ingreso de un nuevo operador, de ocurrir, sea suficiente para imponer presión competitiva en un plazo razonable.
264. De aprobarse la operación consultada, se produciría una disminución sustancial y duradera en las condiciones de competencia en un mercado que involucra parte muy relevante de las decisiones de consumo de todos los chilenos, en los términos ya analizados, con efectos perjudiciales esperados -en términos de bienestar- en los precios, la cantidad y la calidad de los productos transados.
265. Por otra parte, se ha establecido que las eficiencias y sinergias planteadas por las consultantes no fueron suficientemente acreditadas, e incluso que, si se hubiesen demostrado, no cumplirían con los requisitos mínimos para ser aceptadas en un análisis propio del control de concentraciones, puesto que no podrían compensar los riesgos anticompetitivos que generaría la operación consultada en caso de aprobarse.
266. Por último, este Tribunal estima que no existen condiciones o medidas de mitigación que sean suficientes y eficaces para compensar o minimizar los riesgos para la competencia que entraña la operación consultada.
267. En consecuencia, este Tribunal ha resuelto no aprobar la operación consultada, por no ser ésta compatible con la libre competencia.

Atendido entonces el mérito de la consulta, las consideraciones precedentes, y de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 2º, 3º, 1 8º N° 2), y 31º del Decreto Ley N° 211, este Tribunal **RESUELVE no hacer lugar a lo solicitado por los accionistas controladores de Distribución y Servicio D&S S.A. y de S.A.C.I. FALABELLA a fojas 5 y siguientes y, por tanto, no aprobar la operación consultada.**

REPUBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Notifíquese. Transcríbese al Sr. Fiscal Nacional Económico Archívese en su oportunidad.

Pronunciada por los Ministros Sr. Eduardo Jara Miranda, Presidente, Sra. Andrea Butelmann Peisajoff, Sr. Radoslav Depolo Razmilic, Sr. Tomás Menchaca Olivares y Sr. Julio Peña Torres. Autorizada por el Secretario Abogado Sr. Javier Velozo Alcaide.