

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

**RESOLUCIÓN N° 43/2012.**

Santiago, doce de diciembre de dos mil doce.

**PROCEDIMIENTO:** NO CONTENCIOSO  
**ROL** NC N° 397-11  
**CONSULTANTES:** SMU S.A. y otra.  
**OBJETO:** Consulta de SMU S.A. sobre los efectos en la libre competencia de la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.

**I) PARTE EXPOSITIVA:**

**1. INTERVINIENTES:**

1.1. Consultante:

1.1.1. SMU S.A.

1.2. Entidades que han aportado antecedentes y formulado observaciones en este expediente:

1.2.1. Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC);

1.2.2. Ministerio de Economía, Fomento y Turismo;

1.2.3. Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones;

1.2.4. Cencosud S.A.;

1.2.5. Walmart Chile S.A.;

1.2.6. Inmobiliaria Tres Ríos S.A. y Joseph Jano Korou;

1.2.7. Sociedad Nacional de Agricultura Federación Gremial;

1.2.8. SMU Matriz Limitada;

1.2.9. Fiscalía Nacional Económica;

**2. OPERACIÓN CONSULTADA, ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LA CONSULTANTE:**

2.1. Con fecha 20 de septiembre de 2011, según consta a fojas 227 y siguientes, SMU S.A. formula consulta ante el TDLC en relación a los efectos que para la libre competencia importa la fusión de las sociedades SMU S.A. (SMU) y Supermercados del Sur S.A. (SDS) y la serie de actos y contratos suscritos para dicho efecto, los que fueron celebrados con fecha 17 de Septiembre de 2011. Solicita en el petitorio de la consulta que conforme a los antecedentes expuestos y de conformidad a los artículos 18 N° 2 y 31 del DFL 1 de 2004, que fijó el texto refundido, coordinado y sistematizado del DL 211 de 1973 que el Tribunal apruebe las medidas de mitigación que propone en su presentación, relacionadas con la fusión de las sociedades SMU y SDS, a efectos de velar por las normas de libre competencia en los mercados en que participa SMU.

2.2. La Consultante efectúa una breve descripción de la historia de SMU S.A., señalando que el cambio en la industria durante la última década ha sido significativo, con la inclusión de nuevas tecnologías, expansión de supermercados a lo largo de Chile, y el surgimiento de nuevos actores como SMU y SDS.

2.3. SMU sostiene que ha formado una cadena que se ha posicionado en el mercado, pasando a ser actor desafiante frente a Walmart y Cencosud, disputando la posición de estas últimas y creando también últimamente, un moderno Centro de Distribución que contribuirá con el mismo objetivo. Lo propio hizo SDS a partir del segundo semestre del año 2008.

2.4. Señala por otra parte, que los accionistas de SMU y de SDS vieron una oportunidad comercial y de negocio, que debió concretarse en un plazo muy acotado, y en virtud de la cual SMU, sociedad absorbente, logrará un número importante de eficiencias y sinergias, que junto con permitir la continuidad de los negocios que anteriormente desarrollaba SDS y de desafiar en forma seria y competitiva a las cadenas Walmart y Cencosud, se debieran traducir en beneficios en favor de los accionistas de SMU, sus

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

acreedores, empleados, clientes, proveedores y del mercado y los consumidores en general.

2.5. La Consultante somete a la aprobación del Tribunal las medidas de mitigación que SMU fusionada debe cumplir, a objeto de garantizar la libre competencia en los mercados en que participa. Este Tribunal entiende, como se expondrá en detalle en la parte considerativa de la presente resolución, que la consulta se refiere, entonces, a un hecho, acto o contrato existente, para efectos de fijar las medidas de mitigación que deberán ser cumplidas en virtud de tales hechos, algunas de las cuales son propuestas por SMU y sujetas a la aprobación del Tribunal.

2.6. En cuanto a los hechos que dan cuenta de la fusión, señala los siguientes: (i) el día 17 de Septiembre de 2011, los únicos accionistas a esa fecha de SMU, esto es, Inversiones SMU Matriz Limitada, S Y R Inversiones Ltda., Inversiones RK S.A., Bravo y Compañía S.A., Brator Uno Fondo de Inversión Privado, Fondo de Inversión Privado Synergia, Fondo de Inversión Privado Gamma, Croacia Fondo de Inversión Privado, Fondo de Inversión Privado Delta, Fondo de Inversión Privado Alpha, Fondo de Inversión Privado Alpha II y Fondo de Inversión Privado Epsilon, acordaron la absorción por SMU de la sociedad SDS, disolviéndose por tanto esta última, e incorporándose su patrimonio y accionistas a SMU S.A., en la forma y plazos señalados en dicha Junta; (ii) en esa misma fecha, los únicos accionistas de SDS, esto es, su controlador Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones, Agrícola Corniglia Limitada, Gestora Omega Limitada BG Uno Compañía en Comandita por Acciones, Gestora Omega Limitada BG Dos Compañía en Comandita por Acciones y Gestora Omega Limitada BG Tres Compañía en Comandita por Acciones, acordaron la fusión de SDS con SMU, mediante la absorción de la primera por SMU, incorporándose en consecuencia su patrimonio y accionistas, quedando por tanto SDS disuelta; (iii) a su vez, en esa misma fecha, y producto de la Operación, se celebraron los siguientes actos y contratos: (a) Acuerdo de fusión, ajuste de fusión e indemnidad, suscrito entre todos los accionistas de SMU y de la ahora disuelta y absorbida SDS; (b) Pacto de Accionistas

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

suscrito entre las sociedades Inversiones SMU Matriz Limitada y Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones; y, (c) Sesión de Directorio de la sociedad SMU S.A. que toma conocimiento de la fusión y adopta una serie de acuerdos relacionados a ella.

2.7. En virtud de los hechos señalados, quedaron como únicos accionistas de SMU las siguientes sociedades, en las proporciones que se indican en el siguiente listado: (i) Inversiones SMU Matriz Limitada con 887.167.988 acciones; (ii) Gestora Omega Limitada BG Uno Compañía en Comandita por Acciones con 39.976.758 acciones; (iii) Gestora Omega Limitada BG Dos Compañía en Comandita por Acciones con 148.843 acciones; (iv) Gestora Omega Limitada BG Tres Compañía en Comandita por Acciones con 2.101.368 acciones; (v) Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones con 318.047.398 acciones; (vi) S Y R Inversiones Ltda. con 273.424.256 acciones; (vii) Inversiones RK S.A. con 81.200.000 acciones; (viii) Bravo y Compañía S.A. con 59.051.902 acciones; (ix) Brator Uno Fondo de Inversión Privado con 78.925.000 acciones; (x) Fondo de Inversión Privado Synergia con 167.209.322 acciones; (xi) Fondo de Inversión Privado Gamma con 162.435.161 acciones; (xii) Fondo de Inversión Privado Delta con 33.304.481 acciones; (xiii) Fondo de Inversión Privado Alpha con 56.043.813 acciones; (xiv) Fondo de Inversión Privado Alpha II con 51.002.504 acciones; (xv) Fondo de Inversión Privado Epsilon con 19.702.340 acciones; (xvi) Agrícola Corniglia Limitada con 73.030.265 acciones; (xvii) Croacia Fondo de Inversión Privado con 11.890.095 acciones.

2.8. Señala que los mercados relevantes para efectos de la Consulta, se refieren al mercado de distribución aguas abajo minorista y mayorista, ambos a nivel local a lo largo de Chile, y al mercado aguas arriba de aprovisionamiento mayorista a nivel nacional en Chile, sin perjuicio de otros sustitutos que en cada caso puedan existir.

2.9. En cuanto al mercado relevante en distribución minorista correspondería a la comercialización de abarrotes y bienes de consumo masivo general, al detalle. Incluiría supermercados, tiendas de conveniencia,

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

almacenes, distribuidores mayoristas, servicios de mercadeo vía *e-commerce* y ferias libres.

2.10. En cuanto al mercado de la distribución mayorista, sostiene que este Tribunal ha señalado que corresponde a quienes manufacturan, elaboran o distribuyen al por mayor productos alimenticios y artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, participando SMU a través del abastecimiento de consumidores finales que compran al por mayor.

2.11. En cuanto al mercado geográfico, indica que este Tribunal ha señalado que la competencia se da en un ámbito local determinado por la distancia que, para el consumidor, resulte razonable desplazarse para realizar compras de este tipo. Indica que la FNE ha sostenido áreas de influencia determinadas por isócronas de 10 minutos, lo que, en opinión de SMU, no constituye en ningún caso la regla general. Coinciden en que los costos de transporte constituyen elemento importante en la decisión y por ende importantes a la hora de determinar el mercado relevante a nivel local.

2.12. En cuanto al mercado relevante de aprovisionamiento mayorista, adhiere a la jurisprudencia de este Tribunal en el sentido que, *“(...) es posible afirmar que existe un mercado de aprovisionamiento mayorista de productos alimenticios y de artículos del hogar no alimenticios de consumo corriente, en el que participan, por el lado de la oferta, los proveedores y, por el lado de la demanda, los minoristas”*.

2.13. En cuanto al mercado geográfico de aprovisionamiento mayorista, lo definen como nacional, conforme también lo ha señalado el Tribunal.

2.14. En cuanto a la participación de mercado aguas abajo o de distribución minorista a nivel nacional, indica que los porcentajes son: (i) Walmart 36,8%; (ii) Cencosud 28,9%; (iii) SMU 20,9%; (iv) Tottus 5,9%; (v) Montserrat 1,9%; y, (vi) Otros 5,6%.

2.15. En cuanto a la participación de mercado considerando la distribución supermercadista minorista y mayorista a consumidor final sumadas, a nivel

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

nacional, los resultados son: (i) Walmart 35,5%; (ii) Cencosud 27,8%; (iii) SMU 23,8%; (iv) Tottus 5,6%; (v) Montserrat 1,9%; y, (vi) Otros 5,4%.

2.16. En relación a la participación de los actores a nivel nacional en el mercado de distribución mayorista, señala no disponer de información.

2.17. En cuanto a la participación de mercado de SMU aguas arriba, es decir, en relación a la demanda a proveedores, señala que el promedio de las participaciones de SMU, ya fusionada, en las ventas totales en el canal de supermercados de sus 50 principales proveedores asciende a un 13,5%. Dicho porcentaje corresponde a la suma de los porcentajes estimados que SMU (8,9%) y SDS (4,6%) tenían antes de la fusión, según textualmente afirma la Consultante. Acompañan a la consulta un cuadro en el que individualizan los 50 principales proveedores de SMU y la ahora disuelta SDS con los porcentajes de participación antes de la fusión.

2.18. La Consultante describe a continuación sus líneas de negocio, refiriéndose también a los sustitutos entendiendo como sustitutos perfectos para las compras de reposición y de urgencia, e imperfectos para las compras de abastecimiento de los bienes y servicios que SMU ofrece o comercializa, a los almacenes, *minimarkets*, ferias, farmacias y otros centros de distribución que funcionan a pequeña escala pero que ofrecen al consumidor estándar, beneficios como la cercanía y la rapidez.

2.19. En cuanto a los sistemas de distribución de SMU hacia sus locales, indica que se realizan por dos vías, siguiendo el sistema de aprovisionamiento mixto: (i) a través de la distribución centralizada de las mercaderías, para lo cual SMU cuenta, a lo largo del país, con diversos centros de distribución especialmente equipados para esta labor; y, (ii) a través de distribución directa por proveedores que cuentan con sus propios sistemas logísticos que permiten una distribución adecuada y eficiente de las mismas.

2.20. Agrega que SMU cuenta con 15 centros de distribución, operados a través de bodegas arrendadas o instalaciones propias; y que en Santiago se

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

construyó el llamado Nuevo Centro de Distribución Santiago, de más de 70.000 metros cuadrados.

2.21. En cuanto a las condiciones de acceso y de salida, afirma SMU que no existen barreras que sean condición infranqueable para la operación y desarrollo de supermercados. En su opinión, existe espacio suficiente para nuevos supermercados; la escasez de terrenos no constituye una barrera importante, ya que se siguen expandiendo los polos de desarrollo de las ciudades.

2.22. En cuanto a las condiciones de salida, señala SMU que dicen relación con aquellas inversiones que un eventual actor debe realizar y que constituyen desembolsos específicos del mercado al que pretende ingresar, y que tienen por tanto el carácter de costos hundidos. Luego señala SMU que la FNE ha dicho que *“(...) los principales costos hundidos asociados a esta industria son, en primer lugar la inversión en estudios necesarios para adoptar la decisión de emplazamiento de locales, y, en segundo lugar, los gastos en publicidad, creación de marketing y reputación que se precisan para consolidar la presencia de cara a los consumidores, de manera tal que sea posible desafiar a los incumbentes”*. A este respecto señala SMU lo siguiente: (i) los estudios necesarios para adoptar la decisión de emplazamiento no presentan especificidad alguna, como tampoco los terrenos donde se sitúan los centros de distribución; (ii) los gastos de publicidad, marketing y reputación no pueden considerarse como condiciones de salida de este mercado, toda vez que siempre que un nuevo jugador se enfrente a cualquier mercado, deberá, de alguna u otra forma, asumir la inversión asociada a estos tópicos; y, (iii) gran parte de los equipos que se utilizan para el desarrollo de este mercado, no constituyen costos hundidos para sus dueños, como los equipos de frío o bodegaje.

2.23. En cuanto a los ahorros en la operación por mayores eficiencias, SMU espera reportar ahorros estimados en \$20.748 millones y que se logren en un período de 6 a 12 meses. Se desglosan de la siguiente forma: (i) ahorro de \$10.784 millones anuales, explicado por las sinergias que se producirán a nivel de *back office*, lo que se traducirá en que a nivel gerencial

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

se requerirá una sola administración para lo que hasta la fusión operaba con el doble de recursos de *back office*, asumiendo en definitiva SMU con el mismo número de gerencias que tenía antes de la fusión, la totalidad de las áreas de administración de la entidad fusionada resultante. Según las estimaciones de SMU significará una reducción de un 75% por concepto de remuneraciones de *back office*; (ii) ahorros a través de la eliminación y unificación de las marcas que hasta antes de la fusión operaba SMU por \$5.796 millones anuales, por menores costos de publicidad y marketing. Lo anterior se explica al equiparar y bajar el gasto en marketing al porcentaje de ventas que hasta antes de la fusión venía gastando SMU, esto es, un 0,6% de ventas; (iii) ahorros por fletes y otros gastos logísticos por la suma de \$1.271 millones anuales, por menores costos debido al mejor aprovechamiento del centro de distribución y sistemas logísticos de SMU; (iv) en materia de seguros, se espera un ahorro de \$443 millones anuales, al incorporar las pólizas de los locales ex SDS al programa de seguros de SMU; y, (v) otros gastos en que se espera aprovechar eficiencias con motivo de la fusión, SMU estima rebajar un adicional de un 10% de otros gastos que para SDS existían con anterioridad a la fusión, equivalentes a \$1.275 millones anuales.

2.24. Respecto a los posibles riesgos, detectan riesgos horizontales, relacionados con el surgimiento de condiciones que permitan el ejercicio unilateral o coordinado de poder de mercado, el que podría traducirse en un incremento en los márgenes de comercialización en los mercados geográficos respectivos, y riesgos sobre el mercado de los proveedores originado por el incremento del poder de compra de la fusionada respecto a los proveedores, tanto a nivel nacional como local.

2.25. En cuanto a las localidades afectadas en donde se proponen las medidas de mitigación, señala SMU que tras un profundo análisis de las comunas en donde la Operación alteraría los índices de concentración de mercado, esto es, aquellas comunas donde la fusión elimina un competidor del mercado por encontrarse presentes únicamente SDS y SMU con anterioridad a la fusión, se definen aquellas localidades que requieren de

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

medidas estructurales de mitigación, con el objeto de evitar riesgos anticompetitivos.

2.26. Para los efectos de establecer cuáles son las Localidades Concentradas, la Consultante utilizó un procedimiento consistente en medir el índice HHI en todas las comunas a nivel nacional, considerando la venta total. Luego de ello, identificaron 27 comunas que sobrepasan los umbrales establecidos por la FNE en su Guía Interna de Análisis de Concentración de Mercado. De las 27, en 14 de ellas está presente, ya sea Walmart, Cencosud o Tottus, lo que atenúa suficientemente la mayor concentración post-fusión, debido a la presencia de un competidor desafiante que aplica modernos y eficientes sistemas de logísticas que en definitiva traspasan a precio a consumidor. En otras 3 comunas, según señala SMU, se encontrarían en construcción locales de las cadenas mencionadas.

2.27. De este modo, las comunas objeto de las medidas estructurales de mitigación que se someten a la aprobación de este Tribunal, comparten las siguientes características: (i) todas han sobrepasado los umbrales de concentración en conformidad al test HHI; y, (ii) en ninguna de ellas de encuentran presentes las cadenas de supermercados de Walmart, Cencosud o Tottus, ya sea a través de locales actualmente operativos, o que se encuentran en proceso de construcción o implementación.

2.28. En cuanto a las posibles medidas estructurales, SMU se compromete la venta o desprendimiento- en aquellos casos en que el local administrado como supermercado no es propio- de uno de los dos locales que opera SMU dentro de la localidad concentrada, con el objeto de restablecer las condiciones de mercado que existían con anterioridad a la fusión. Afirma SMU que las medidas propuestas buscan (i) restablecer los niveles de concentración a nivel local previos a la operación; (ii) implementarse en un período lo más breve posible, con una medida de mitigación adicional efectiva, para el período de transición.

2.29. Propone además las siguientes condiciones y medidas de comportamiento: (i) los activos a enajenar corresponderán a todos aquellos

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

que sean necesarios para que constituya un negocio viable; (ii) los negocios serán ofrecidos a uno o varios compradores que puedan operar supermercados y competir con SMU; (iii) respecto de los locales enajenados, no se establecerán cláusulas de no competir ni alguna otra que pudiera obstaculizar la pronta entrada del comprador al mercado; (iv) durante la transición SMU se compromete a aplicar en las Localidades Concentradas, los precios que presenta la localidad más cercana, en la cual existe una menor concentración, más el costo del flete cuando correspondiere.

2.30. En cuanto a las medidas conductuales ofrecidas, SMU se propone revisar las cláusulas de no competencia suscritas por SDS antes de la fecha de la fusión, con el objeto de unificarlas y alinearlas con los alcances que han sido ya aceptados por la autoridad de libre competencia respecto de SMU.

2.31. En el mercado de aprovisionamiento mayorista, SMU no divisa mayores riesgos dado que la participación de SDS en este segmento es muy baja, de modo tal que la empresa fusionada no incrementó significativamente su posición de mercado de cara a los proveedores.

2.32. Sin perjuicio de lo anterior propone las siguientes medidas con el objeto de proteger a los proveedores locales de las localidades concentradas: (i) aplicar a dichos proveedores un precio especial en la oferta de compra de sus productos para distribución supermercadista, el que será equivalente al precio de compra ofrecido a los proveedores locales de la capital regional más cercana, más los costos de fletes en aquellos casos en que correspondiere; y, (ii) la adopción de un código de regulación en términos análogos a los que actualmente mantiene Cencosud.

2.33. La Consultante solicita finalmente que se aprueben las medidas de mitigación propuestas en los términos señalados en su presentación.

2.34. En cuanto a los documentos acompañados a la Consulta, son los que a continuación se indican: (i) minuta que da cuenta de las sociedades afectadas por la fusión realizada con fecha 17 de septiembre de 2011; (ii) versión pública de la copia simple del Acuerdo de fusión, ajuste de fusión e indemnidad, suscrito entre todos los accionistas de SMU y de la ahora

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

disuelta y absorbida SDS y su correspondiente versión confidencial; (iii) acta de fecha 17 de septiembre de 2011 de la Junta Extraordinaria de Accionistas de SMU donde se acuerda la fusión con SDS, autorizada por el Notario don Iván Torrealba Acevedo; (iv) acta de fecha 17 de septiembre de 2011 de la Junta Extraordinaria de Accionistas de SDS donde se acuerda la fusión con SMU, autorizada por el Notario don Iván Torrealba Acevedo; (v) reducción a escritura pública de las actas de juntas extraordinarias de accionistas de SMU y SDS; (vi) pacto de accionistas suscrito entre las sociedades Inversiones SMU Matriz Limitada y Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones; (vii) acta de sesión de directorio de la sociedad SMU S.A. que toma conocimiento de la fusión y genera una serie de acuerdos relacionados a ella; (viii) informes periciales de fusión de SDS y SMU; (ix) minuta de los centros de distribución con los que actualmente opera SMU, señalando si operan en seco, frío u otra modalidad además de su cobertura en el país; (x) listado que contiene la información completa de participación de mercado para el año 2010, separado por cadena y por comuna; (xi) versión Pública de “Minuta de Estimación de Costos” y Versión Confidencial de la misma; (xii) versión Pública del listado de los 50 mayores proveedores de SMU y de SDS antes de llevarse a cabo la fusión y versión confidencial de la misma; y, (xiii) declaración de veracidad firmada por los representantes legales de la consultante, para efectos de la letra h) del Auto Acordado N°12.

2.35. También fueron acompañados a fojas 257 y siguientes del expediente, los siguientes documentos: (i) versión *word* de la Consulta y escritos de trámite posteriores; y, (ii) minuta que contiene las especificaciones de los métodos, modelos de estimación y comandos utilizados en los siguientes archivos que acompaña a la citada presentación: a) archivo *excel* denominado “Venta, participación de mercado HHI y test 2”; b) versión confidencial del archivo denominado “Cálculo participación SMU SDS y Fusionada en Proveedores”; y c) archivo *excel* denominado “Ahorros en la operación por mayores eficiencias y sinergias”.

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

2.36. A fojas 880 y siguientes, cumpliendo lo ordenado por el Tribunal, y a solicitud de la FNE, SMU acompaña: (i) versiones confidencial y pública del listado de locales proyectados con anterioridad a la fusión en las *comunas afectadas*, con su ubicación, superficie de salas de venta, formato y estado de avance de los mismos; (ii) versiones confidencial y pública de copia de los Anexos del “Acuerdo de Fusión, ajuste de fusión e indemnidad”; (iii) versiones confidencial y pública de la nómina completa de centros de distribución con que contaban SMU y SDS con anterioridad a la operación de concentración, indicando ubicación, títulos que amparan su operación, superficie e información respecto de si operan en seco, frío u otra modalidad; (iv) versiones confidencial y pública del listado de personas relacionadas a SMU; (v) versiones confidencial y pública del documento denominado “Activos Inmobiliarios no utilizados para fines supermercadistas; (vi) versiones confidencial y pública del Addendum N°1 del “Acuerdo de Fusión, Ajuste de fusión e indemnidad”.

2.37. A fojas 1310, y en cumplimiento de lo ordenado por el Tribunal, acompaña: (i) Versión confidencial y pública de disco DVD que contiene 32 archivos *excel* con información relativa a los precios y su evolución; (ii) versiones confidencial y pública de archivo que contiene información sobre ventas mensuales de los distintos formatos de SMU (venta minorista: Unimarc, OK Market y Bigger; venta mayorista: Mayorista 10, Alvi y Maxiahorro; venta al mesón: Comer y Dipac), agregadas a nivel nacional, desde 2008 a 2011, e información disponible de las ventas de la competencia, correspondiente al año 2010; (iii) informe de Colliers International denominado “Áreas de Mercado de Supermercados” que contiene isócronas de 5 y 15 minutos por cada uno de los locales de SMU y SDS que operan actualmente en las comunas que indica y mapas de las comunas que indica con la ubicación de todos los supermercados relacionados a SMU y SDS antes de la fusión; (iv) versiones confidencial y pública del archivo que contiene información sobre ventas mensuales desde enero de 2008 a septiembre de 2011 por cada establecimiento propio de SMU y SDS en las comunas de Casablanca, Villa Alemana, Rengo, Chimbarongo, San Clemente, Talca, Los Angeles, Chiguayante, Concepción,

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

Coronel, Hualpén, Lota, Penco, Talcahuano, Tomé, Chillán, San Carlos, Temuco, Angol, La Unión, Panguipulli, Río Bueno, Valdivia, Ancud, Frutillar, Puerto Montt, Coyhaique, San Pedro de la Paz, Osorno y Viña del Mar; (v) versiones confidencial y pública de documento que indica la extensión actual, en metros cuadrados, de cada establecimiento que se encuentra en cada una de las comunas afectadas (incluye información sobre el número de cajas, capacidad de estacionamiento y número de SKU, proyección de ventas totales anuales años 2011 y 2012; (vi) versiones confidencial y pública de documento que contiene nómina de 50 proveedores más importantes en cuanto a ventas a nivel nacional y participación dentro del total de ventas de SMU y SDS; (vii) versiones confidencial y pública de archivo que contiene la nómina de los 20 proveedores locales más importantes en cuanto a ventas para los establecimientos propios en las comunas afectadas y su participación dentro del total de ventas de cada establecimiento, en términos mensuales; (viii) versiones confidencial y pública del documento que contiene información sobre la participación de mercado de distribución minorista en forma mensual, año 2010, del conjunto de establecimientos propios y de la competencia para las comunas ya indicadas; (ix) documento que contiene información sobre la entrada de nuevos establecimientos supermercadistas de SMU y SDS durante los últimos tres años, en las comunas indicadas.

2.38. A fojas 1325, acompañó: (i) versiones confidencial y pública de documento denominado “Ventas Alvi y Dipac”, entre enero de 2010 y septiembre de 2011, completada fojas 1336, incluyendo la información correspondiente a los años 2008 y 2009; y, (ii) versiones confidencial y pública del documento denominado “Apertura locales competencia 2008-2011”.

2.39. A fojas 1729, con fecha 27 de enero de 2012, se agregó al expediente oficio remitido por Cencosud, en el que, a solicitud de SMU, informa que no tiene contemplada la construcción de supermercados Jumbo o Santa Isabel en las comunas de Tomé, Río Bueno y San Carlos, y que no se encuentra en negociaciones para adquirir cadenas de supermercados.

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

2.40. A fojas 1732, con fecha 30 de enero de 2012, se agregó al expediente oficio remitido por Walmart, en el que, a solicitud de SMU, informa en carácter de confidencial respecto de la apertura de salas durante 2012 en las ciudades de San Carlos, Tomé y Río Bueno.

2.41. A fojas 1994, la Consultante acompaña los siguientes documentos: (i) informe económico denominado: “Un análisis económico de los efectos competitivos de la fusión de Supermercados del Sur y SMU”, (ii) informe económico: “La fusión de Supermercados del Sur y SMU. Un análisis de competencia”, (iii) informe económico: “Análisis de las Eficiencias Netas de la Fusión SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.”- cuyo índice de anexos fue acompañado a fojas 2014-; (iv) informe económico: “Operación de Concentración entre SMU y Supermercados del Sur S.A.: Impactos en la libre competencia”; (v) informe en derecho: “Algunas consideraciones sobre las justificaciones de la FNE para solicitar los remedios estructurales que se indican”; (vi) informe técnico: “Encuesta TNS sobre Competencia de los Actores Supermercados en determinadas comunas del país”; (vii) informe técnico: “Análisis del Informe Metodológico respecto a la encuesta preparada por TNS Estudio sobre competencias de los actores supermercadistas en determinadas comunas del país”; (viii) informe técnico “Áreas de Mercado de Supermercados/parte 2”; (ix) documento denominado “Proceso de venta propuesto proyecto Puelche”, (x) Plan de Mitigación en Localidades Concentradas e Informe Auditoría Interna; (xi) boletas y fotos autorizadas ante Notario, de publicidad comparativa de Walmart en San Carlos; (xii) resolución de aprobación de anteproyecto de edificación; (xiii) certificado del Gerente de División Unimarc; (xiv) listado de Proveedores de SMU y peso de los mismos en el total de compras; (xv) archivo que contiene Crecimiento Orgánico de SMU años 2009 a 2011; (xvi) permiso de construcción de supermercado en Concepción; (xvii) artículo de prensa; (xviii) Plan de Mitigación en Localidades Concentradas e Informe Auditoría Interna.

**3. ANTECEDENTES Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LOS INTERVINIENTES:**

3.1. Con fecha 26 de octubre de 2011, a fojas 324 y siguientes, el **Ministerio de Economía, Fomento y Turismo** informa que no cuenta con antecedentes que resulten pertinentes al proceso no contencioso sometido a conocimiento del Tribunal.

3.2. Con fecha 19 de diciembre de 2011, a fojas 1347 y siguientes, la sociedad **Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones**, accionista minoritario de la sociedad fusionada, se hace parte y aporta antecedentes.

3.2.1. Proporciona antecedentes relativos a (i) la relación de Gestora Omega Limitada con el asunto de autos; (ii) consideraciones generales respecto a los niveles de concentración estimados como aceptables por la FNE para el análisis de una operación de concentración; (iii) consideraciones generales sobre las medidas de mitigación; (iv) medidas de mitigación propuestas de cara a proveedores; y, (v) análisis de eficiencias derivadas de la operación.

3.2.2. En síntesis, y a juicio de dicha parte, este Tribunal debe resolver que los remedios ofrecidos por la Consultante resultan suficientes para contrarrestar los potenciales efectos negativos derivados de un aumento en la concentración de determinados mercados afectados, aprobando la consulta.

3.2.3. Agrega además que este Tribunal debe considerar en su análisis los siguientes puntos: (i) los umbrales de concentración para el análisis sustantivo de fusiones contenidos en la Guía FNE resultan inadecuados para una economía pequeña como la nuestra; (ii) los amplios remedios ofrecidos, en especial aquellos estructurales consistentes en la venta de locales a otros competidores viables en aquellas comunas consideradas como concentradas, resultan suficientes para contrarrestar cualquier hipotético efecto negativo que pueda tener la operación; (iii) el remedio consistente en la adopción de un código de conducta de cara a proveedores, resulta

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

suficiente para contrarrestar cualquier potencial aumento de poder de compra por parte de la entidad fusionada.

3.2.4. Por último, pide al Tribunal efectuar una apreciación seria de las eficiencias cuantificadas y tomar en cuenta especialmente las eficiencias a raíz de ahorros en publicidad.

3.3. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 1369 y siguientes, la **Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (AGIP)**, aportó antecedentes al proceso.

3.3.1. Señala que el contexto en el cual se formula la Consulta da cuenta de un alto grado de concentración de la industria supermercadista, teniendo SMU junto con los otros dos grandes operadores más del 88% del total del mercado.

3.3.2. Agrega que la concentración de los canales de distribución de los proveedores no se limita a los supermercados, sino que se acrecienta cuando éstos adquieren canales de distribución mayoristas. Menciona a título de ejemplo: la adquisición de SMU de Mayorista 10, VegaMercado y Alvi.

3.3.3. La existencia de barreras de entrada, es un hecho cierto en su opinión. Han impedido la existencia de nuevos operadores a los cuales los proveedores puedan dirigir sus ventas.

3.3.4. Indica que la relación entre supermercadistas y proveedores ha mutado: pasó de ser una relación de distribución a competidor, a través del desarrollo de marcas propias; y que SMU no escapa a dicha realidad.

3.3.5. Agrega que la eliminación de SDS como alternativa cierta para la industria proveedora la coloca en un grado de dependencia importante que la expone a abusos y coordinación por parte de los operadores.

3.3.6. Afirma por otra parte que desde la perspectiva del proveedor, se distinguen riesgos asociados a conductas paralelas de los operadores supermercadistas y pérdida de privacidad de las negociaciones dada la constante migración de ejecutivos entre las cadenas. También es un riesgo

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

cierto que la industria quedará sujeta a cobros por los que ya pagó a la cadena adquirida.

3.3.7. Finaliza su presentación señalando que los riesgos que se visualizan ameritan acoger las mitigaciones propuestas por la AGIP consistentes en: (a) que SMU deba consultar cualquier próxima fusión, previo a su realización; (b) que SMU suscriba un código de buenas prácticas, que contemple cláusulas que regulen determinadas conductas, bajo supervigilancia de la FNE; (c) que se prohíba a SMU cobros por inauguración y reinauguración de locales; y (d) que se establezca una equivalencia en los plazos de pago entre SMU y sus proveedores (proveedor tendrá el mismo plazo para pagar a SMU, que los que la cadena tiene para pagar sus compromisos con el proveedor).

3.4. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 1428 y siguientes, la compañía **CENCOSUD S.A.** aportó antecedentes al proceso.

3.4.1. Indica en su presentación, cuáles serían, en su opinión, las exigencias que debieran formularse respecto de SMU en cuanto a las medidas estructurales. Dichas exigencia son: (i) instar por el ingreso de entidades viables que impongan presión competitiva a SMU en todos los mercados locales afectados. El comprador debe ser una empresa total y absolutamente independiente de SMU. En ese entendido Cencosud manifiesta su interés en adquirir uno o más de los supermercados de los que SMU se ha propuesto desprenderse producto de la operación; (ii) tomar resguardos tales como: que sea el TDLC o la FNE quien determine el local específico que SMU deba enajenar; que sea el TDLC o la FNE quien vele porque la enajenación se haga en procesos de licitación transparentes y no discriminatorios, incluyendo en este punto el hecho que Cencosud no sea discriminado por tener que formular consulta previa al TDLC, lo que de suyo implica una desventaja competitiva a su respecto, según afirma en dicha presentación. Solicita, en este punto, ser eximida de consultar en estos procesos.

3.4.2. Por otra parte, sugiere exigencias que debieran formularse a SMU desde una perspectiva de la libre competencia si es que el Tribunal, a instancia propia y/o de cualquier otro aportante de antecedentes, ordenase a

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

SMU desprenderse de otros supermercados no incluidos en la consulta presentada por SMU. En ese entendido, solicita se ordene a SMU que los procesos de venta de estos otros locales o supermercados -que no precisase sometan a los mismos resguardos señalados por Cencosud y de los cuales se da cuenta en el numeral 3.4.1., precedente.

3.4.3. En cuanto a las medidas de mitigación conductuales relacionadas con la adopción de un código de regulación en términos análogos a los que mantiene Cencosud, observa que la Consultante no ha precisado los términos del referido código.

3.4.4. Pide por último tener presente lo expuesto y considerar las exigencias y resguardos sugeridos.

3.5. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 1459 y siguientes, **Walmart Chile S.A.** aporta antecedentes al proceso.

3.5.1. En su presentación manifiesta interés por adjudicarse todos o algunos de los locales que SMU, en virtud de lo que resuelva este Tribunal en autos, ponga a disposición de uno o varios compradores que puedan operar supermercados y competir con SMU. Hace presente que Walmart no está presente en ninguna de las “localidades concentradas”, por lo que en caso de adquirir para sí algún local, no genera un incremento de concentración alguno para Walmart en las localidades involucradas.

3.5.2. Por último, indica que estima relevante que el proceso de enajenación se realice mediante un mecanismo públicamente conocido y que haya sido aprobado previamente por este Tribunal, garantizando la transparencia y respeto por la libre competencia. Sugiere licitación pública al efecto.

3.6. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 1567 y siguientes, **Inmobiliaria Tres Ríos S.A. y Joseph Jano Korou** aportan antecedentes al proceso.

3.6.1. Tras una breve descripción de la operación objeto de la consulta, se refiere a la evolución de la industria supermercadista y a la estrategia

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

desplegada por SMU que, en opinión de este aportante, no ha generado eficiencias ni las generará con ocasión de esta fusión.

3.6.2. Luego dedica un párrafo al análisis de concentración y a la existencia de barreras a la entrada, indicando, que, en su opinión, son las siguientes: (i) la agresiva y publicitada estrategia de crecimiento de los principales supermercados; (ii) la diversificación de formatos; (iii) la inexistencia de ingresos relevantes desde Carrefour en 1998; (iv) el cambio de controlador de un competidor no puede considerarse como la entrada al mercado de un operador nuevo; (v) nuevos factores generadores de barreras como las ventajas de costo. Luego analiza el poder de mercado individual y combinado de SMU y SDS; y, por último, una referencia a la inexistencia de problemas de subsistencia respecto de SDS al tenor de su clasificación de riesgo.

3.6.3. Posteriormente indica que el Sr. Joseph Jano es empresario supermercadista de Valdivia y controlador de la Inmobiliaria Tres Ríos. El Sr. Jano desarrolló la cadena de supermercados Único, conocida por este Tribunal por hechos resueltos en la Sentencia 103/2010 y cuya operación fue cedida a Unimarc en 2009.

3.6.4. Señala además que atendida la reducción de la duración de las cláusulas de no competir convenidas entre Unimarc y la FNE en causa AE 02/2010, el Sr. Jano ha iniciado un nuevo proyecto supermercadista de formato menor para la ciudad de Valdivia, en ubicaciones de propiedad de la Inmobiliaria Tres Ríos, precisando su ubicación y metros cuadrados de sala de venta.

3.6.5. Indica que este proyecto que espera abrir sus puertas al público el primer semestre de 2013, resulta seriamente amenazado por la fusión SDS / SMU, atendido que la concentración del mercado local alcanzaría niveles de peligrosidad críticos de aprobarse la misma.

3.6.6. En un escenario post fusión las participaciones serían en Valdivia las siguientes: SDS/SMU 66,6%; Cencosud 5,9%; y, Walmart 25%.

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

3.6.7. Por último y atendido lo expuesto, solicita denegar aprobación a la operación de concentración materia de autos.

3.7. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 1599 y siguientes, la **Sociedad Nacional de Agricultura Federación Gremial** aporta antecedentes al proceso.

3.7.1. Afirma en su presentación, que los supermercados, a través de la discriminación de precios y la imposición de cobros arbitrarios, incurren en abuso de posición dominante, a lo que se suman problemas de competencia desigual con productos importados. En particular, afirma que la carne importada ingresa mal tipificada, a lo que se agrega que la carne nacional debe cumplir con sistemas de aseguramiento de calidad (de costo del sector privado), a diferencia de la que procede de los países del Mercosur que es subsidiada por el Estado.

3.7.2. Indica que la fusión agravará la situación descrita en el párrafo precedente, dado que (i) a los proveedores nacionales de carnes se les imponen una serie de cobros arbitrarios; y, (ii) los supermercados están vendiendo bajo los costos medios variables, lo que es una práctica que excluye a las cadenas de carnicerías y carnicerías locales y no una promoción.

3.7.3. Indica que la fusión sólo aumentará los riesgos de abusos unilaterales y de coordinación.

3.7.4. Atendido lo expuesto solicita al TDLC arbitrar las medidas necesarias para que SMU no imponga a sus proveedores cargos por inauguraciones o reinauguraciones de locales y analizar la postura de la cadena SMU en cuanto a la aplicación del concepto "*rappel*", resolviendo si constituye o no una práctica reñida con la libre competencia.

3.7.5. Por último solicita a este Tribunal que, con base a los antecedentes de precios que se publican en el sitio web de la ODEPA, determine que la venta bajo costos medios variable que efectúen los supermercados no corresponde

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

a la figura de *loss leading*, sino que corresponde a una venta permanente que resta competitividad al canal carnicerías.

3.8. Con fecha 20 de diciembre de 2011, a fojas 1619 y siguientes, **SMU Matriz Limitada**, accionista mayoritario de SMU S.A. aporta antecedentes al proceso.

3.8.1. Afirma en su presentación lo siguiente: (i) la industria de supermercados ha tendido a la concentración producto de la introducción de nuevas tecnologías y sistemas de distribución centralizada; (ii) la entrada de SMU al mercado el año 2007, le permitió posicionarse dentro de las 5 empresas más grandes. No obstante lo anterior la estructura de la industria de Supermercados en Chile, dominada por los dos principales competidores -Walmart y Cencosud-, además de Tottus, impedía a SMU entrar a una competencia eficaz en el largo plazo que le permitiera seriamente desafiar e independizar la toma de decisiones de la competencia; (iii) con la fusión se busca aumentar el volumen y desarrollar economías de escala que permitan aumentar la competencia en el mercado, lo que generará mejores precios, calidad y servicios ofrecidos al consumidor; (iv) SMU Matriz es consciente que la fusión puede generar riesgos, por lo que a través de su presentación reitera su compromiso de desarrollar y cumplir las medidas propuestas, tanto estructurales como conductuales.

**4. INFORMES DEL SERVICIO NACIONAL DEL CONSUMIDOR Y DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA:**

4.1 A fojas 313 y siguientes, rola el informe presentado por el **Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC)**.

4.1.1. Afirma dicho Servicio que considera imprescindible que, en caso que el Tribunal considere podría afectarse la libre competencia en alguna de las “localidades concentradas”, se aplique irrestrictamente la primera medida de mitigación, esto es, la venta de uno de los dos locales que opera SMU dentro de la localidad concentrada, por considerar que su materialización es la única

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

forma de evitar se restrinja significativamente la oferta de bienes y servicios por parte de las empresas concentradas, y también para evitar que SMU aumente su poder de mercado en dichas localidades.

4.1.2. Señala además dicho Servicio que (i) la medida antes citada; (ii) las condiciones y medidas de comportamiento propuestas por SMU, en conjunto con la revisión de las cláusulas de no competir; y, (iii) la verificación por parte de este Tribunal de que esta operación de fusión no involucró acuerdos de exclusividad de compra ni de venta, ni licencias u otros acuerdos que puedan ser considerados como aptos para restringir la libre competencia, permitirá a largo plazo observar efectos positivos para el mercado general como para los consumidores.

4.2. A fojas 1625 y siguientes, consta el informe evacuado por la **Fiscalía Nacional Económica** (en adelante también e indistintamente, la “Fiscalía” o “FNE”).

4.2.1. Este Servicio efectuó un análisis de la operación consultada, de los mercados relevantes afectados por la operación, la concentración que se produce en cada uno de ellos, sus condiciones de entrada, y los riesgos para la competencia que la operación podría generar, así como las medidas de mitigación ofrecidas por SMU.

4.2.2. En cuanto al mercado relevante, indica que este Tribunal ha señalado que los participantes del negocio supermercadista actúan en 2 mercados: el mercado de aprovisionamiento mayorista y el mercado de distribución minorista.

4.2.3. En cuanto al ámbito de aprovisionamiento mayorista, señala la FNE que ha sido definido como el de *“aprovisionamiento mayorista de supermercados de productos alimenticios y no alimenticios de consumo periódico en el hogar”*; agregando además que en cuanto al alcance geográfico *“tiende a ser nacional, sin perjuicio de considerar que puede ser regional o local en relación con determinados productos, que, por sus características, se comercialicen sólo en dichos ámbitos”*.

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

4.2.4. En cuanto al segmento de la distribución minorista, considera la FNE que el mercado relevante del producto, de cara a los consumidores, es el de *“aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual, en modalidad de autoservicio, por parte de tiendas de superficie especialmente diseñada al efecto, denominadas supermercados, de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar, para consumidores finales”*, agregando la FNE que respecto al mercado relevante geográfico, es eminentemente local. Atendido lo anterior considerará cada comuna como un mercado relevante independiente, con excepción de la Región Metropolitana, en donde el mercado relevante se definirá a través de isócronas de 10 minutos.

4.2.5. En cuanto a las condiciones de entrada, la FNE hace referencia a la Sentencia N° 65/2008, en la que este Tribunal determinó las condiciones desfavorables a la entrada que presenta esta industria, las que se mantienen vigentes. Indica que se consideraron entre esos factores las ventajas de costos; las barreras estratégicas levantadas por empresas dominantes mediante el acaparamiento de terrenos; etc. En opinión de la FNE, SMU cuenta con ventajas de costos que le han permitido desarrollar nuevos formatos y nuevos negocios. Muestra también de las barreras a la entrada, es precisamente la estrategia de SMU para su ingreso al mercado, basada casi exclusivamente en la compra de más de 50 empresas supermercadistas a lo largo del país.

4.2.6. En cuanto a los índices de concentración y umbrales, la FNE concluye que la operación excede los umbrales establecidos en su Guía de Operaciones de Concentración, en 27 de los 31 mercados involucrados presentando un índice HHI mayor a 3.360 puntos y una variación como resultado de la operación mayor a 100 puntos en todos los mercados afectados.

4.2.7. Considera además que en 9 mercados relevantes la operación genera un monopolio local, pues suprime la existencia del único competidor de SMU. Tal sería la situación de Casablanca, Chimbarongo, Lota, Penco, Tomé, Panguipulli, Río Bueno, Ancud y Coyhaique.

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

4.2.8. Por otra parte señala que la operación consultada genera un duopolio en las siguientes 5 comunas: Chiguayante, Frutillar, Hualpén, La Unión, Angol, San Carlos y Rengo.

4.2.9. Por último indica que en otras 10 comunas el número de actores se reduce de 4 a 3.

4.2.10. En cuanto a los riesgos unilaterales y sus efectos de cara a los consumidores la conclusión a la que llega la FNE es que existen 9 mercados en los cuales SMU se convierte en el único actor de la comuna y otros 7 mercados donde se observa un alto grado de sustituibilidad entre alguno de los locales de la adquirente y SDS. La FNE entiende que en todos ellos existe un riesgo cierto de que SMU aumente sus precios de cara al consumidor, en razón de la menor presión competitiva en este escenario en que ha desaparecido su competidor directo.

4.2.11. En cuanto a los referidos riesgos de cara a proveedores, estima la Fiscalía que la fusión producirá mayor dependencia de los proveedores comunes a estas cadenas, aumentando la probabilidad de ejercicio de poder de compra a su respecto. Considera que el hecho que SMU cuente con contrato tipo y una defensoría de proveedores interna, no impide la explotación abusiva del poder de mercado que obtiene con la fusión. Agrega la FNE que el establecimiento de condiciones conocidas de comercialización, si bien tiende a limitar el poder de compra, no impiden que se puedan fijar condiciones abusivas, cuestión que según afirman, no cabe regular *ex ante*. Cita al efecto determinadas conductas de SMU y SDS que fueron objeto de las siguientes investigaciones: (i) Investigación Rol N° 1563-09 por supuestos cobros abusivos de parte de SMU. La denuncia en cuestión se refería a cobros por concepto de inauguraciones o reinauguraciones de locales a proveedores que no comercializan ni distribuyen productos en aquellas dependencias. SMU reconoció la efectividad de la denuncia, señalando “que se trató de un error involuntario del sistema, que no discriminó aquellos proveedores cuyos productos no estaban presentes en las salas inauguradas y/o reinauguradas”; y, además emitió notas de crédito por los más de 6.000 cobros erróneos realizados; y, (ii) Investigación Rol N° 1416-09, por

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

supuestos cobros abusivos de parte de SDS –cobros injustificados por concepto de mermas-. La FNE estimó que no se justificaba la interposición de un requerimiento y que podían mejorarse las condiciones contractuales establecidas con los proveedores. SDS acompañó el 31 de enero de 2011 un borrador de acuerdo comercial y condiciones generales que regirían las relaciones comerciales con sus proveedores de frutas y verduras, el que posteriormente sería extendido al resto de los proveedores. Finalmente señala la FNE que SMU no ha manifestado voluntad de seguir adelante con la propuesta efectuada por SDS.

4.2.12. En cuanto a los riesgos de coordinación, concluye la FNE que estos no resultan cuantificables, dependiendo su probabilidad de ocurrencia de una serie de factores. Agrega que la gradualidad en la generación de riesgos a la competencia es la que aconseja consultar las operaciones de concentración, a objeto de ser analizadas detalladamente, mecanismo que tras más de 50 adquisiciones supermercadistas la empresa SMU utiliza por vez primera, con ocasión de una operación ya materializada. Dicha operación profundiza muchos de los factores que hacen posible la existencia de coordinación, lo que hace probable la ocurrencia de los mismos.

4.2.13. La FNE funda la afirmación contenida en el numeral precedente en los siguientes elementos: (i) la adquisición de SDS por parte de SMU genera un aumento de 271 puntos en el HHI, alcanzando un total de 2.566 puntos. Además, la operación permite a los 3 actores alcanzar una participación cercana al 90%; (ii) el número de empresas se reduce a 3 en gran parte de los territorios geográficos utilizados para determinar o fijar precios. Así, antes de la fusión las 3 cadenas nacionales enfrentaban a actores regionales en 8 de las 12 regiones en que estaban los tres presentes, luego de la fusión dejarán de enfrentar tal competencia en 3 de las mismas y enfrentarán un actor menos en las otras 5; (iii) relevancia tiene el hecho de que la mayor parte de la disminución de la competencia se da en el Sur del país; (iv) la supresión de SDS en el Sur no es menor, pues era el líder del mercado en la mayor parte de las regiones donde participaba (VIII, IX, X y XIV), lo que hacía más difícil que buscara coordinarse con las cadenas con presencia nacional

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

en dichas regiones; (v) la operación genera incremento en las interacciones geográficas de las empresas; (vi) los mercados donde están las 3 cadenas nacionales representan un porcentaje importante de los ingresos para cada una de las cadenas, constituyendo, con posterioridad a la fusión, el 80% de las ventas de Walmart, el 91% de las ventas de Cencosud y el 65% de las ventas de SMU; (vii) se trata de un mercado sumamente transparente y con monitoreo constante; (viii) el carácter multi producto de los supermercados no es obstáculo para la coordinación; (ix) el hecho que los proveedores relevantes sean pocos y comunes, demuestra que los supermercados- además de monitorear los precios de venta de sus rivales, podrían contar con elementos para hacer otro tanto con los costos de adquisición de los mismos; (x) la mayor simetría de venta de SMU por medio de la fusión, en relación a sus 2 principales competidores, hace menos probable una conducta agresiva de su parte; y, por último, (xi) las difíciles condiciones de entrada observadas en la industria.

4.2.14. En cuanto a las eficiencias, considera la FNE que SMU las presenta de manera muy escueta. Indica que se establecen cifras sin mayor explicación, cifras gruesas de descuentos o ahorros de costos por concepto de *back office* y arriendo de oficina. Para los demás ítems se establece un porcentaje de ahorros o sinergias y un porcentaje objetivo, los cuales igualmente se establecen sin mayor explicación. A juicio de la FNE la metodología utilizada en la consulta dista mucho de la calidad necesaria como para cumplir las mismas el requisito de verificabilidad.

4.2.15. La FNE considera justificados, el 92% de los ahorros inicialmente presentados en el ítem *back office*. A este respecto señala la FNE que SMU eliminará administraciones de SDS que se encuentren duplicadas en SMU; que a la fecha de la Consulta ya se habrían materializado despidos; que los procesos de desvinculación explicarían los ahorros en *back office* presentados; y, por último, prescindiendo de fechas y detalles respecto a cargos que eventualmente sería eliminados, que cuando el plan de reestructuración de *back office* proyectan ahorros por el monto que se indica en el anexo confidencial acompañado. En cuanto al ahorro en arriendo de

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

oficinas, señala la FNE que, aún cuando puede suponerse que dichos ahorros se refieren al cese de arriendos de las oficinas en que operaban los funcionarios despedidos, SMU no justifica dicho ahorro en su respuesta al oficio enviado por la FNE ni en la Consulta presentada ante este Tribunal, razón por la que no lo considera justificado. En cuanto a los ahorros por concepto de *marketing* –como consecuencia de la disminución del gasto en publicidad-, que califican como verificables, considera que corresponderían al 71% de los inicialmente presentados en la consulta. A su turno, la FNE acepta como verificable el total de los ahorros propuestos por SMU en materia de fletes y logística –cierre de bodegas; devolución de equipos que se utilizaban en las bodegas devueltas; ahorro en remuneraciones; disminución de los costos de fletes-. También hace referencia a los ahorros en contratación de seguros – derivados del término de los contratos de seguro de SDS- y otros ahorros –gastos generales de SDS-, adjuntando un cuadro con información confidencial en cuanto a aquellos ahorros que en su opinión aparecen como probables y verificables.

4.2.16. Por otra parte, considera la FNE que las reducciones de costos que implica la operación para ambas firmas, que están razonablemente justificadas por SMU y que podrían ser traspasados a consumidores, representarían menos del 0,1% de las ventas totales de la fusionada, cifra demostrativa de los nulos efectos atenuantes de los riesgos unilaterales que pueden colegirse de las eficiencias alegadas por SMU.

4.2.17. Por último, y en cuanto a su análisis de las eficiencias, indica que la declaración de SMU en orden a que la fusión tiene por objeto rentabilizar sus operaciones, permitiéndole acercarse al margen EBITDA de sus competidores, es un antecedente que las eficiencias efectivamente obtenidas será destinadas a incrementar el retorno operacional de SMU y no a reducir los precios de venta a público.

4.2.18. Respecto de las medidas de mitigación propuestas por la Consultante, considera la Fiscalía que no resultan suficientes.

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

4.2.19. A este respecto, sugiere este Servicio que los locales que se desinviertan por la consultante, a objeto de mitigar los riesgos unilaterales, sean aquellos establecimientos Bigger que, de cara a los consumidores de Unimarc, resultaban ser los principales sustitutos de los locales de dicha cadena. A juicio de la FNE, la enajenación de los 21 locales que individualiza en el Cuadro N° 16 de su presentación, podría constituir en principio una medida de mitigación suficiente.

4.2.20. Además de lo anterior indica la Fiscalía los requisitos que debe reunir el comprador de los activos para que la enajenación sea apta para restablecer los niveles de competencia y algunas otras condiciones relativas al mismo proceso de enajenación, tales como: (i) período de enajenación lo más breve posible, no superando 6 meses desde que la resolución quede ejecutoriada; (ii) en caso de no ser posible la enajenación en dicho plazo se contrate a un tercero independiente supervisado por la FNE para que la realice; y, (iii) abstenerse de realizar cualquier acto o contrato que implique la desvalorización de los activos, para lo cual sugieren la contratación de un tercero independiente que vele por el cumplimiento de dicha medida.

4.2.21. Respecto de otras medidas de mitigación para los riesgos de cara a consumidores, la FNE recoge el ofrecimiento de SMU y solicita conjuntamente que se le ordene a la Consultante enajenar por separado todas aquellas marcas pertenecientes a las cadenas de supermercados adquiridas por SDS y consultar en forma previa toda nueva operación de concentración.

4.2.22. En cuanto a las medidas de mitigación para los riesgos detectados de cara a proveedores, sugiere ordenar a SMU establecer condiciones generales de contratación; que los cobros realizados a proveedores sean exigibles en el mismo o mayor plazo que aquel en que SMU pague las facturas por venta de mercadería que los proveedores le emitan; y, abstenerse de efectuar cobros por reinauguración.

4.2.23. Por último, a fojas 1781, con fecha 9 de marzo de 2012, la FNE acompañó un informe económico denominado "Adquisición de

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

Supermercados del Sur por parte de SMU: Impacto en los precios a consumidores”, preparado por Francisco Rojas.

**5. ANTECEDENTES RECABADOS POR EL TRIBUNAL EN EJERCICIO DE LAS FACULTADES DEL ARTÍCULO 31 N° 5) DEL D.L. N° 211**

5.1. A fojas 2106, con fecha 23 de mayo de 2012, SMU S.A. acompaña un DVD denominado “Solicitud 09.05.2012” que contiene información relativa a costos y margen porcentual de los productos listados en el documento acompañado por la FNE en su presentación de fojas 289 -89.397 productos en total- y su evolución mensual entre septiembre de 2010 y agosto de 2011, y un DVD que contiene una Minuta de Especificaciones, de conformidad con lo ordenado por resolución escrita a fojas 2092 del expediente.

5.2. A fojas 2152, con fecha 15 de junio de 2012, SMU S.A. acompaña documento denominado “TDLC. Junio de 2012” que contiene las bases de datos utilizadas para la confección de determinadas tablas del informe titulado “La Fusión de Supermercados del Sur y SMU. Un Análisis de Competencia”, acompañado a fojas 1994, lo anterior de conformidad con lo ordenado por resolución escrita a fojas 2111, rectificada por resolución de fojas 2112.

5.3. A fojas 2570, con fecha 10 de julio de 2012, SMU S.A. acompaña Actas de Sesiones de Directorio; Prospectos de Emisión de Bonos; copia del Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2011, presentados por Supermercados del Sur S.A.; y, copia de los Estados Financieros Consolidados de Supermercados del Sur S.A. y sus filiales presentados a la Superintendencia de Valores y Seguros, correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, de conformidad con lo ordenado por resolución escrita a fojas 2157.

**6. AUDIENCIA PÚBLICA:**

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

6.1. A fojas 1723 consta la citación a la audiencia pública de rigor para el día 21 de marzo de 2012. La publicación correspondiente se efectuó el día 2 de marzo de 2012 en el Diario Oficial;

6.2. En la audiencia pública intervinieron: el apoderado de SMU S.A.; el apoderado de la Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (AGIP); el apoderado de Gestora Omega Limitada; el apoderado de Inmobiliaria Tres Ríos S.A. y de don Joseph Jano Korou; el apoderado de Walmart Chile S.A.; y el apoderado de la Fiscalía Nacional Económica.

**II) PARTE CONSIDERATIVA**

**7. OBJETO DE LA CONSULTA:**

**Consideraciones previas**

7.1. SMU, a lo largo de su consulta de fojas 227 y siguientes, expresa que ha sometido a la aprobación de este Tribunal las medidas concretas de mitigación que evitarían los efectos o riesgos para la competencia de la fusión de SMU y de la disuelta SDS, identificados en su presentación. Así, por ejemplo, en la sección final de la misma que anticipa las peticiones concretas que someterá a consideración de esta magistratura, expresa textualmente que “[c]onforme a todos los antecedentes expuestos y de conformidad a los artículos 18 N° 2 y 31 del DFL 1 de 2004, que fijó el texto refundido, coordinado y sistematizado del DL 211 de 1973, solicitamos al H. Tribunal se sirva aprobar las medidas de mitigación que se proponen en el presente escrito, relacionadas con la fusión de las sociedades SMU y SDS, a efectos de velar por las normas de libre competencia en los mercados en que participa nuestra representada”. Posteriormente, en el petitorio propiamente tal de su consulta, reitera que “(...) al H. Tribunal respetuosamente pedimos: Se sirva tener por formulada la presente consulta, darle tramitación de acuerdo a lo dispuesto en los artículos 31 y 32 del DL 211, y en definitiva aprobar las medidas de mitigación propuestas en los términos señalados en

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

*el cuerpo de esta presentación”.*

7.2. Por su parte, el artículo 18º del D.L. 211 prescribe que “[e]l Tribunal de Defensa de la Libre Competencia tendrá las siguientes atribuciones y deberes:(...) 2) Conocer, a solicitud de quien tenga interés legítimo, o del Fiscal Nacional Económico, los asuntos de carácter no contencioso que puedan infringir las disposiciones de la presente ley, sobre hechos, actos o contratos existentes o por celebrarse, para lo cual, podrá fijar las condiciones que deberán ser cumplidas en tales hechos, actos o contratos”;

7.3. De la norma transcrita fluye indubitadamente que el objeto de una consulta en esta sede debe ser un asunto relacionado con hechos, actos o contratos que en sí mismos tengan la virtud de ocasionar obstáculos o perturbaciones al correcto funcionamiento del proceso competitivo en uno o más mercados, y no centrarse, exclusivamente, en los aspectos accesorios a tal asunto, como la efectividad o adecuación de las medidas de mitigación que puedan ser propuestas, para un caso concreto, por determinados agentes económicos o por la autoridad los que, en definitiva, deben ser fijados por este Tribunal.

7.4. En virtud de lo anterior, y teniendo en consideración que las proposiciones de medidas de mitigación que SMU ha sometido al conocimiento de este Tribunal solo pueden ser analizadas y, en definitiva, aceptadas, rechazadas o complementadas, en atención a la evaluación de las características de la operación de concentración a la que acceden, este Tribunal analizará la fusión por incorporación de la sociedad SDS en SMU y, de acuerdo con esa evaluación, declarará si infringe las normas del D.L. N° 211 e impondrá las condiciones que eventualmente deban ser cumplidas en la misma.

7.5. Cabe señalar entonces, que la operación que habrá de analizarse - no obstante de la errada redacción de la consulta- es, al decir de la propia consultante, aquella que fue “*acordada por unanimidad por sendas juntas de accionistas de cada una de las sociedades indicadas celebradas con fecha 17 de septiembre del presente año*” y que consiste en la absorción de SDS

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

por SMU, compañía esta última, que adquirió en esa fecha todo el activo y pasivo de la primera, “(...) quedando, por tanto, SDS disuelta y sus accionistas incorporados a la propiedad accionaria de SMU”.

7.6. Concordante con lo anterior este Tribunal, con fecha 21 de septiembre de 2011, según consta a fojas 249, dictó el decreto que ordenó la iniciación al procedimiento de autos, señalando en el mismo que el asunto consultado es “sobre los efectos que para la libre competencia importa la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.”. Cabe consignar que la consultante no recurrió en contra de la resolución mencionada.

7.7. Antes de entrar en el análisis del asunto sometido a su conocimiento en autos, este Tribunal considera relevante hacer notar la inconveniencia de que SMU haya consultado con posterioridad a su concreción una operación que, como es el caso de la que se examinará, es esperable que tenga un impacto significativo en la competencia, dada su envergadura y características de los mercados en los que tiene incidencia. Ello en circunstancias de que dicha compañía pudo consultar a este Tribunal previamente a la materialización de la fusión por incorporación de SDS.

7.8. Lo anterior habida cuenta de que, en términos generales, solicitar voluntaria y preventivamente el ejercicio de la potestad que el artículo 18º N° 2 del D.L. N° 211 entrega a este Tribunal, es preferible a exponerse a una intervención *ex post* de la autoridad de defensa de la libre competencia respecto de una operación que podría cambiar sustancialmente la estructura de uno o más mercados y probablemente tendrá efectos en el funcionamiento de la competencia en los mismos, en el caso de que tales efectos sean considerados perniciosos en esta sede.

7.9. En efecto, en el caso de que una operación de concentración ya materializada represente riesgos importantes para la competencia en uno o más mercados, este Tribunal puede verse en la necesidad de imponer como condición la realización de desinversiones o derechamente declararla contraria a la libre competencia, lo que obligaría a deshacerla parcial o

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

totalmente, todo lo cual puede resultar muy costoso, tanto para las empresas involucradas en la operación en cuestión como desde un punto de vista social. Por otra parte, en caso de que se interponga una demanda o requerimiento o que se presenten una o más oposiciones en los términos del numeral 2° del Auto Acordado N° 5/2005 -y se tuviese por configurada una infracción al artículo 3° del D.L. N° 211 en el proceso respectivo-, este Tribunal incluso podría llegar a imponer cualquiera de las sanciones del artículo 26 del dicho cuerpo legal, todo lo cual podría resultar en consecuencias aun más gravosas desde el punto de vista privado y social.

**Objeto de la consulta**

7.10. Dicho lo anterior, y entrando derechamente al análisis de la Operación consultada, SMU expuso en su presentación que ésta consiste en la fusión por incorporación de SDS, que se realizó en los términos del inciso 3° del artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, y consta de los siguientes hechos: (i) el día 17 de septiembre de 2011, los únicos accionistas a esa fecha de SMU, esto es, Inversiones SMU Matriz Limitada, S Y R Inversiones Ltda., Inversiones RK S.A., Bravo y Compañía S.A., Brator Uno Fondo de Inversión Privado, Fondo de Inversión Privado Synergia, Fondo de Inversión Privado Gamma, Croacia Fondo de Inversión Privado, Fondo de Inversión Privado Delta, Fondo de Inversión Privado Alpha, Fondo de Inversión Privado Alpha II y Fondo de Inversión Privado Epsilon, acordaron la absorción por SMU de la sociedad SDS, disolviéndose por tanto esta última, e incorporándose su patrimonio y accionistas a SMU S.A., en la forma y plazos determinados en la junta de accionistas realizada en la fecha señalada, todo lo cual consta en el acta respectiva reducida a escritura pública también con fecha 17 de septiembre de 2011, ante el Notario don Iván Torrealba Acevedo; y (ii) en la misma fecha, los únicos accionistas de SDS, esto es, su controlador Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones, Agrícola Corniglia Limitada, Gestora Omega Limitada BG Uno Compañía en Comandita por Acciones, Gestora Omega Limitada BG Dos Compañía en Comandita por Acciones y Gestora Omega Limitada BG Tres Compañía en Comandita por Acciones, acordaron la

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

absorción de SDS por SMU, incorporándose en consecuencia el patrimonio y accionistas de la primera compañía a la segunda, quedando por tanto SDS disuelta, según consta del acta de la junta de accionistas respectiva, también reducida a escritura pública con fecha 17 de septiembre de 2011, ante el Notario Iván Torrealba Acevedo.

7.11. Agrega la Consultante que en la misma fecha, esto es, el 17 de septiembre de 2011, y producto de la Operación, se celebraron los siguientes actos y contratos: (i) Acuerdo de fusión, ajuste de fusión e indemnidad, suscrito entre todos los accionistas de SMU y de la disuelta y absorbida SDS; (ii) Pacto de accionistas suscrito entre las sociedades Inversiones SMU Matriz Limitada y Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones; (iii) Sesión de Directorio de la sociedad SMU S.A. que toma conocimiento de la fusión y adopta una serie de acuerdos relacionados a ella.

7.12. A continuación, indica la Consultante la nueva estructura de la propiedad y control de SMU, afirmando que (i) la Operación no involucra acuerdos de exclusividad de compra ni de venta, ni licencias u otros acuerdos que puedan ser considerados como aptos para restringir la competencia; (ii) los acuerdos celebrados entre dos de sus actuales accionistas –Inversiones SMU Matriz Limitada y Gestora Omega Limitada Holding y Compañía en Comandita por Acciones- a través del Pacto de Accionistas, firmado el 17 de septiembre de 2011, contempla un acuerdo de no competir de parte de ellos para con la Sociedad SMU, cláusula inherente, según afirma la Consultante, al pacto social de este tipo de sociedad, conforme a las normas del artículo 404 N°4 del Código de Comercio; y, (iii) que no produce efectos fuera de Chile, por lo que no se afectará el único mercado en que SMU participa en el extranjero, a través de Mayorsa y Maxibodegas en Perú.

7.13. Siendo éste el objeto de la consulta de autos, a continuación se procederá a evaluar los efectos sobre la libre competencia que produce sobre los mercados relevantes. Para esto, en la sección 8 se realiza un análisis de la evolución reciente de la industria de supermercados en nuestro

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

país. Luego, en la sección 9 se definen los mercados relevantes que son afectados por la operación consultada, tras lo cual, en la sección 10, se realiza un análisis de la competencia en los mismos. En las secciones 11 y 12 se analizan los riesgos unilaterales y coordinados de la operación de concentración consultada, respectivamente, evaluándose las eficiencias de la misma en la sección 13. Por último, en la sección 14 se exponen las medidas de mitigación que este Tribunal impondrá a la consultante para atenuar los riesgos anticompetitivos de la operación consultada, mientras que la sección 15 concluye.

## **8. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INDUSTRIA SUPERMERCADISTA EN CHILE**

8.1. La evolución más reciente del negocio supermercadista en el mundo se fundamenta, en líneas muy gruesas, en dos cambios claves que interactúan entre sí. Por un lado está el importante cambio que se ha producido en la forma de aprovisionamiento de las familias y, por otro, los cambios tecnológicos que permiten que una sola entidad competitiva maneje un gran número de locales en forma eficiente.

8.2. En relación a la forma de aprovisionamiento de las familias, es claro que ésta ha evolucionado hacia grandes compras periódicas en un solo lugar donde se pueda encontrar la mayor parte de los productos necesarios para dicho aprovisionamiento. Ello muy probablemente se deba, entre otras causas, a la falta de tiempo, explicada por la incorporación de la mujer al mercado laboral y la creciente masificación del uso del automóvil.

8.3. En cuanto a los cambios tecnológicos, es claro que la irrupción de las tecnologías de la información, y -en especial- la adopción de tecnologías tales como el lector de código de barras, permite el manejo de un número mucho mayor de bienes, el cambio en sus precios en forma casi instantánea, su registro mucho más rápido en cajas de pago, junto con su

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

almacenamiento centralizado y distribución a locales en forma expedita y eficiente.

8.4. Con la centralización del proceso de distribución se logra, a nivel de empresa, la reducción de inventarios y de mermas y -esto es lo principal- la baja en los costos de transporte de la mercadería. Adicionalmente, a nivel de cada tienda, se reduce la carga administrativa en la relación con los proveedores, se reduce el área de almacenamiento en estos locales, típicamente caros en términos del valor de los terrenos y se reducen también los eventos de fallas de inventario.

8.5. Es así que esta industria se ha convertido en una “*industria de redes*” (Documento 1 acompañado a fojas 1994 por SMU) en la que el negocio no es la explotación de cada supermercado por separado sino el control de un número tal de locales de venta, de forma que tanto la escala como la densidad de locales permita las eficiencias antes indicadas. Es decir, la mayor parte de la reducción de costos que trae este cambio tecnológico sólo se puede materializar aplicándola a un conjunto de locales. En efecto, las ventajas de la distribución centralizada sólo pueden capturarse con un número de supermercados que justifique la construcción de un centro de distribución (CD) y que asegure que los camiones de los proveedores llegarán llenos al mismo y partirán llenos cuando salgan a repartir a locales.

8.6. Por lo anterior, la tecnología en uso aumenta la escala mínima eficiente de cada cadena de supermercados, y las compañías que la utilizan pueden desplazar a empresas con pocos locales. Como resultado, se reduce el número de actores en el mercado. Cuando lo anterior ocurre en un mercado relativamente pequeño como el chileno, es posible que surjan riesgos para la libre competencia, circunstancia que será motivo de análisis a lo largo de la presente resolución.

8.7. En este contexto, este Tribunal se ve en la disyuntiva de permitir que las eficiencias de los cambios tecnológicos sean internalizados más rápidamente por las empresas chilenas –a través de una fusión- o impedir que se alcancen por esta vía, en caso que los riesgos que tal fusión presente

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

a la libre competencia no se puedan mitigar ni puedan ser compensados con tales eficiencias. Debe considerarse además que en este caso está en juego un sector que no es ajeno a ningún consumidor y del que, además, depende la sobrevivencia de muchos proveedores. Es por ello que se debe poner especial cuidado y prudencia en su análisis.

8.8. Es por esas mismas razones que la institucionalidad de defensa de la libre competencia debió ejercer sus atribuciones con el objeto de prevenir que el proceso sistemático de compra de rivales más pequeños llevado a cabo en paralelo por Cencosud y por D&S (hoy Walmart) derivara en la consolidación de sólo dos grandes cadenas nacionales en el país. Fue precisamente esta circunstancia la que, de manera indirecta, habría permitido a SMU y a SDS crecer en forma inorgánica en los últimos años, formando cada una de ellas una cadena de supermercados que las ubicó, a mediados del año 2011, como tercer y cuarto actor del mercado, respectivamente, medido en participación de mercado, lo que las convirtió en esa fecha en rivales efectivos de las dos grandes cadenas antes mencionadas. Pues bien, en el caso de autos este Tribunal se ve enfrentado a decidir precisamente sobre la fusión de SMU y SDS. Esta decisión, además, debe adoptarse respecto de hechos ya consumados, pues la consulta se presentó después de concretada la Operación, con las consecuencias que ello puede suponer.

8.9. Por otra parte, es importante destacar que la Operación Consultada no es sólo una más en este mercado. Tampoco es sólo la fusión de dos entidades que, en conjunto, siguen siendo el tercer actor de la industria, como argumenta la consultante para intentar minimizar su efecto. La realidad es que esta fusión termina por cambiar totalmente la estructura de esta industria. Así, las hasta ahora dos principales cadenas (Walmart y Cencosud) se habrían visto en algún grado disciplinadas por la competencia -actual y potencial- de las dos cadenas medianas que requerían crecer, y tuvieron espacio para hacerlo en forma relativamente rápida pues todavía existían cadenas pequeñas disponibles, cuya adquisición por los dos actores más grandes era más difícil, atendida la obligación de someter al conocimiento de las autoridades de libre competencia cualquier operación de concentración a

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

la que están sujetas como consecuencia de las conciliaciones alcanzadas entre D&S y Cencosud, respectivamente, con la FNE. En contraste, la fusión analizada en autos se da en un contexto en que prácticamente han desaparecido las cadenas independientes y, de aprobarse la operación consultada, quedará casi la totalidad del mercado en manos de tres grandes cadenas, sin verse amenazadas por competencia potencial durante un plazo significativo. En efecto, este Tribunal estima inviable que pueda entrar a esta industria un cuarto actor con la celeridad y escala suficiente para disciplinar el poder de mercado conjunto de estas tres cadenas incumbentes, ya que la posibilidad de entrar adquiriendo empresas más pequeñas ya casi no existe, mientras que la entrada a partir de cero de un competidor efectivo sería lenta, ya que necesariamente su expansión deberá ser orgánica.

8.10. Relacionado con lo anterior, la FNE argumenta en fojas 2082 “[a]sí, *las distintas operaciones de concentración que tienen lugar en una industria incrementan marginalmente los riesgos de coordinación de manera acumulativa, llegándose a un punto en que sin necesidad de crear la mayor parte de los elementos que permiten dar por establecido el riesgo, los peligros incrementales añadidos por la última operación de concentración son de la entidad suficiente como para estimar probable la concurrencia de los riesgos de esta naturaleza*”.

8.11. Así, este Tribunal considera que esta operación, que termina de consolidar el patrón de cambio estructural antes descrito, es de tal entidad que las estimaciones econométricas hechas a partir de datos previos a esta fase final de consolidación pierden en forma significativa su poder predictivo en el nuevo contexto ya descrito.

## **9. DEFINICIÓN DEL MERCADO RELEVANTE**

9.1. En concordancia con lo dictaminado por este Tribunal en sus sentencias N° 09/2004 y N° 31/2005, se definirá el mercado relevante del producto de los supermercados como el de aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual, en modalidad de autoservicio,

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

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. Sin perjuicio de lo anterior, las empresas fusionadas tienen una participación importante en mercados relacionados con el antes indicado, tales como el de distribución mayorista, el de tiendas de conveniencia y ventas por Internet. Los efectos para la competencia de su posición en tales mercados relacionados se irán analizando a lo largo de esta resolución.

9.2. En cuanto al mercado geográfico, se considera que desde el punto de vista de los consumidores éste es fundamentalmente local, ya que los costos de desplazamiento imponen límites al área en que los supermercados, en ella insertos, serán considerados por los consumidores como sustitutos cercanos. El área comprendida en cada mercado geográfico varía según las características de la zona, por ejemplo si es urbana o rural, pero en general se delimita por isócronas de viajes en automóvil de 5 a 15 minutos. Sin perjuicio de lo anterior, y como ya estableció este Tribunal en su Resolución N° 24/2008, es fundamental analizar también la estructura del mercado a nivel nacional, ya que la escala de operación multi-regional de las principales cadenas de supermercados les permite obtener significativas ventajas de costos, tales como, por ejemplo, la capacidad de obtener mejores condiciones de aprovisionamiento en comparación con competidores de menor tamaño. Así, a pesar de que la competencia por los consumidores sea de carácter local, el análisis de la entrada de nuevos actores por el lado de la oferta se realizará considerando las posibilidades de competir en escalas que obligan a una evaluación del mercado a nivel nacional.

Tal como se puede apreciar en el siguiente cuadro, este mercado ha crecido y se ha concentrado rápidamente en la última década. Así, observamos que en el año 2000 más de la mitad de las ventas supermercadistas eran efectuadas por actores de menor tamaño, lo que contrasta con lo que se observa en el año 2010, en el que su participación alcanzaba sólo el 5,8%. Ello es reflejo de la ola de adquisiciones por parte de las grandes cadenas y que, en el caso de SMU, se describe en los cuadros N° 6 y N° 7.

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

**Cuadro N° 1:  
Evolución de las participaciones de mercado a nivel nacional, en base a  
ventas anuales, de las diversas cadenas entre 2000 y 2010**

| Cadena      | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2010 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Wal-Mart    | 28,3 | 29,6 | 30,0 | 29,3 | 34,2 | 35,3 | 33,5 | 35,2 |
| Cencosud    | 7,0  | 7,3  | 8,7  | 21,4 | 24,4 | 26,0 | 31,3 | 27,6 |
| Unimarc     | 5,7  | 4,7  | 3,7  | 3,6  | 3,1  | 2,9  | 2,9  | 17,2 |
| SDS         | n.a  | 6,8  |
| Tottus      | 2,7  | 2,7  | 2,7  | 3,2  | 3,2  | 4,0  | 5,0  | 5,6  |
| Montserratt | 3,2  | 3,1  | 3,1  | 3,1  | 2,8  | 2,8  | 3,7  | 1,8  |
| Otros       | 53,1 | 52,6 | 51,8 | 39,4 | 32,3 | 29,0 | 23,6 | 5,8  |
|             |      |      |      |      |      |      |      |      |
| C3          | 41,0 | 41,6 | 42,4 | 54,3 | 61,8 | 65,3 | 69,8 | 80,0 |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información de la Resolución N°24 e información acompañada por SMU a fojas 1310

9.3. En cuanto a su posición, la consultante ha calculado los porcentajes de participación de mercado considerando exclusivamente las ventas en sus locales denominados minoristas y las ventas minoristas en sus locales mayoristas –estas son, las que se realizan a consumidores finales. Este Tribunal, dada la definición ya expuesta y por las razones que se presentan a continuación, considera que las participaciones de mercado deben incluir todas las ventas en locales supermercadistas con góndola, aun cuando se trate de establecimientos calificados tradicionalmente como “*mayoristas*”.

9.4. La misma consultante se ha referido a las características actuales de la industria que tienden a diluir las diferencias entre supermercados minoristas y mayoristas. En efecto, en su Memoria Anual 2011, señala que: “[*l]as tiendas mayoristas son otra forma de penetrar los segmentos socioeconómicos bajos en la industria de alimentos. Estas tiendas ofrecen productos de consumo masivo con precios diferenciados por volumen en salas de aproximadamente 1.400 mts<sup>2</sup>. Los principales clientes son comerciantes, instituciones y las familias grandes (...) Cabe señalar que en Chile aun no se ha orientado el formato mayorista a los segmentos socioeconómicos altos, lo cual presenta una oportunidad de reproducir la estrategia de Costco en EE.UU., por ejemplo”*

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

9.5. A mayor abundamiento, la FNE en el informe contenido en el procedimiento de consulta de dicho Servicio sobre la toma de control de Alvi Supermercados Mayoristas S.A. por Distribución y Servicio D&S S.A. rol NC 383-2010 ya adelantaba que “(...) *ciertos supermercados tradicionalmente calificados como ‘mayorista’, como es Alvi, han implementado una serie de estrategias de venta destinadas precisamente a los consumidores finales. Dentro de estas estrategias se perciben la apertura de nuevas líneas de comercialización (panadería, verdulería, carnicería), la rebaja en las unidades mínimas de compra requeridas para acceder a descuentos mayoristas, y la flexibilización de los requisitos necesarios para convertirse en beneficiario de los programas de fidelización de estas empresas*”.

9.6. Por último, si realmente se quisiese diferenciar entre ventas minoristas y mayoristas con el objeto de determinar la participación de mercado a la manera que lo hace la consultante, sería necesario conocer cuánto de las ventas de la competencia y de SMU en sus formatos minoristas son ventas a instituciones o intermediarios, lo que no es posible, dada la información disponible en autos. Así, este Tribunal no hará diferencias entre las salas de venta de autoservicio mayoristas y minoristas al calcular la participación de mercado de la consultante. Sin perjuicio de lo anterior, más adelante analizará los efectos que se derivan, para la libre competencia, del hecho que SMU concentre una alta participación de mercado en el segmento mayorista, participando simultáneamente además en el segmento de tiendas de conveniencia.

9.7. Por otra parte, la consultante no incluye en su participación de mercado las ventas de la cadena de Supermercados Montserrat, a pesar de tener una participación del 40% en su propiedad. La consultante limita la discusión sobre Montserrat a un pie de página en su consulta<sup>1</sup>, en el que declara no incluirla en su participación de mercado porque Montserrat tiene una administración independiente y SMU no la controla. Sin embargo, resulta para este Tribunal evidente que el comportamiento competitivo de SMU está influido por esa propiedad, por al menos dos razones. La primera es que las

---

<sup>1</sup> Pie de página N° 17 de la consulta a fojas 227

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

estrategias de competencia de SMU, ya sea de reducción de precios o inversión en nuevos locales, considerarán en su evaluación lo que dejaría de ganar en Montserrat en los casos en que tales estrategias desviasen clientela hacia SMU. La segunda es que, aunque SMU no administre Supermercados Montserrat, en su calidad de socio sí tiene acceso a información competitiva relevante.

9.8. Adicionalmente, si es que existiera un pacto de accionistas en referencia a eventuales aumentos de capital -evidencia con la que no cuenta este Tribunal-, podría convenir a SMU limitar la inversión de Montserrat para reducir su capacidad competitiva. Al respecto, llama la atención que Montserrat tenga ventas por metro cuadrado sustancialmente menores que todas las demás cadenas (según se desprende de la información acompañada a fojas 1712). En efecto, en esta medida de eficiencia Montserrat alcanza un poco más de 40% del valor promedio de toda la industria.

**Cuadro N° 2:**  
**Ventas promedio por metro cuadrado en el año comprendido entre julio de 2010 y junio de 2011 para cada cadena de supermercados (en pesos)**

| Cadena          | RM        | Chile     |
|-----------------|-----------|-----------|
| Cencosud        | 4.654.728 | 4.304.182 |
| Wal Mart        | 3.312.646 | 3.470.624 |
| Tottus          | 2.712.525 | 3.204.567 |
| SMU             | 3.158.342 | 3.623.743 |
| Alvi            | 3.642.308 | 3.379.268 |
| Montserrat      | 1.546.436 | 1.460.271 |
| SDS*            | 1.372.834 | 2.890.135 |
|                 |           |           |
| Total Fusionada | 3.621.006 | 3.296.059 |
| Total           | 3.577.263 | 3.551.565 |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información acompañada por la FNE a fojas 1625

\*Nota: Considera las ventas de SDS en la RM en los seis meses en que ha operado, multiplicado por 2, como una aproximación del total anualizado.

9.9. Por todo lo anterior, en las participaciones de mercado de la empresa fusionada este Tribunal incluirá el 40% de Montserrat ya que al

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

menos en ese porcentaje se reducirían los incentivos del controlador de SMU para competir con la mencionada cadena, si bien es cierto que, dependiendo de la influencia que la Consultante tenga en la toma de decisiones de Montserrat, dicho porcentaje podría ser distinto.

9.10. En el siguiente Cuadro, se muestra la participación de mercado en las salas supermercadistas, según el análisis expuesto en los numerales precedentes. Se aprecia que la entidad fusionada alcanza el segundo puesto entre las empresas del sector si se mide su potencialidad sobre la base del total de metros cuadrados de tiendas y comparte el segundo puesto con Cencosud, si se considera el valor de sus ventas.

**Cuadro N° 3:**  
**Participación de mercado, incluyendo supermercados minoristas y mayoristas con góndolas, a nivel nacional, entre julio de 2010 y junio de 2011**

| Cadena          | Nacional |                  |
|-----------------|----------|------------------|
|                 | Ventas   | Metros cuadrados |
| Cencosud        | 28,4%    | 23,6%            |
| Wal Mart        | 36,4%    | 37,0%            |
| Tottus          | 6,0%     | 6,6%             |
| SMU             | 20,8%    | 20,8%            |
| Montserrat      | 1,5%     | 3,6%             |
| SDS             | 6,9%     | 8,5%             |
|                 |          |                  |
| Total Fusionada | 28,3%    | 30,7%            |
| Total           | 100%     | 100%             |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información acompañada por la FNE a fojas 1625  
\*Nota: Este incluye el total de SMU, SDS y el 40% de Montserrat, de propiedad de SMU.

9.11. Ahora, si bien se observa que la cadena de supermercados Montserrat tiene una baja participación a nivel nacional, esto sucede porque se trata de una empresa basada en la Región Metropolitana –con unos pocos establecimientos en la Va región-, que es precisamente donde existen mayores impedimentos a la entrada en esta industria, como se analizará en la siguiente sección. Montserrat, en la Región Metropolitana, tiene una participación de un 3,2% del total de ventas y de un 7,3% del total de metros

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

cuadrados, siendo más ineficientes en términos de ventas por metro cuadrado que el resto de los competidores, como se observó en el Cuadro N° 2. Así, la participación de SMU en la propiedad de Montserrat es relevante para efectos del análisis de las condiciones de competencia en el mercado, pues implica que la consultante conoce, al menos en parte, la estrategia competitiva de un rival relevante en esta zona geográfica. Es importante destacar que SDS representaba un nuevo rival potencial para SMU en esta región, dado que tenía planes de expansión que incluían “(...) *la apertura, entre los años 2010 y 2013, de 80 nuevos supermercados, particularmente en la Región Metropolitana (20)*”, según la información de Feller-Rate acompañada por Inmobiliaria Tres Ríos S.A. y otro a fojas 1567. Así, la compra de dicha cadena de supermercados por parte de SMU representa la desaparición de un entrante potencial que se encontraba en los primeros pasos de expansión en esta Región, situación que es imposible de restablecer, salvo con la creación de un rival independiente de similar importancia. El carácter de competidor potencial de SDS en la RM se ve confirmado por, doña Pilar Doñobeitía, directora de SMU, quien señaló ante la FNE que “(...) *lo más probable (...) es que se mantengan las aperturas de plazas que Supermercados del Sur tenía planificadas en la Región Metropolitana, puesto que se trata de zonas donde la nueva sociedad no tiene mucha presencia. Sin embargo, aquellos que se encuentren por ejemplo en Concepción tendría que revisarse, puesto que actualmente no sería necesario*” y por información de prensa que SMU mantendrá la apertura de locales que tenía planificada SDS en la R.M., de las cuales cinco se ubicarían en Santiago. (*America Retail*, 5 de Octubre, 2011).

9.12. Adicionalmente, la empresa fusionada participa en otros nichos de mercado, relacionados al supermercadista. Es así como es propietaria de OK Market, cadena de tiendas de conveniencia de menor tamaño ubicadas en lugares estratégicos de las ciudades y con amplios horarios de servicio, de Telemercados, en el negocio de compras en línea con despacho a domicilio, y las cadenas mayoristas Dipac y Comer, no contempladas en el Cuadro anterior por no ser de autoservicio, pues se entregan los productos a través de un mesón. Todo ello aumentaría las ventas de la fusionada en

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

aproximadamente un 4,9%, según la información acompañada por SMU a fojas 1310.

**Mercado Mayorista y almacenes**

9.13. En relación a los almacenes de barrio, ellos no se incluyen en el mercado relevante por no poder satisfacer una amplia gama de necesidades en la modalidad de *“one stop shopping”*, como ha reiterado en varias ocasiones este Tribunal. No obstante lo anterior, se ha sostenido en el informe acompañado como Documento 1 a fojas 1994, que los almacenes actúan como disciplinadores de las conductas de los supermercados ya que, si bien no tienen muchas marcas para cada tipo de bien, su oferta cubriría la mayoría de los bienes que ofrecen los supermercados, sin ofrecer evidencia para tal aseveración.

9.14. Este Tribunal ya ha expuesto en varias resoluciones anteriores las razones por las que no considera que los almacenes sean sustitutos de los supermercados, ni siquiera disciplinadores importantes de éstos últimos. Estas razones son el hecho de que ofrecen una gama reducida de productos -no pudiendo satisfacer la característica de *“one stop shopping”*- y que además enfrentan mayores costos de aprovisionamiento al tener una pequeña escala de adquisiciones no pudiendo competir en precios. Es más, su permanencia en el tiempo se ve amenazada por la competencia de las propias cadenas de supermercados, con presencia en nichos de locales de venta de pequeño formato y que sí disponen de las ventajas de aprovisionamiento a gran escala.

9.15. Un problema adicional, que se tratará en esta resolución, es la concentración e integración vertical en el mercado mayorista. En efecto, la desventaja de los almacenes en materia de costos podría ser atenuada –al menos parcialmente- por las compras en gran escala de los mayoristas independientes en las grandes cadenas supermercadistas. Estos mayoristas facilitarían y podrían abaratar las necesidades de provisión de los almacenes y cadenas de supermercados más pequeñas. Lo anterior por cuanto los mayoristas podrían servir como verdaderos centros de distribución

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

centralizada de los pequeños minoristas. Sin embargo, el crecimiento del porcentaje de productos vendidos a través de grandes cadenas nacionales reduce, necesariamente, la escala de los mayoristas independientes y, por tanto, reduce su capacidad de obtener los descuentos por volumen que eventualmente- si existiese competencia efectiva en ese eslabón de la cadena- podrían transferirse a minoristas.

9.16. A lo anterior se agrega que el mercado de los distribuidores mayoristas no sólo está cada vez más concentrado sino que, además, un alto porcentaje pertenece a la propia SMU. Según los datos aportados por la consultante, y sin que este Tribunal tenga información independiente para cotejarla, SMU tendría hoy el 42% de las ventas en formato mayorista. Sus más cercanos competidores serían Rabié con 16% y Adelco con 6%. La evolución en la concentración e integración de los mayoristas con SMU se muestra en el siguiente Cuadro. Cabe hacer notar que ninguna de estas adquisiciones fue consultada por SMU a este Tribunal.

**Cuadro N°5:**  
**Adquisición de supermercados mayoristas por parte de SMU**

|             | <b>Fecha</b> | <b>Cadena</b>        | <b>Número de locales</b> |
|-------------|--------------|----------------------|--------------------------|
| <b>2008</b> | Abril        | Mayorista            | 15                       |
|             | Abril        | El Loro              | 1                        |
|             | Septiembre   | Ribeiro              | 2                        |
|             | Septiembre   | Puerto Cristo        | 7                        |
|             | Octubre      | La Estrella          | 1                        |
|             | Diciembre    | San Juan             | 2                        |
|             | Diciembre    | Multimayor           | 2                        |
| <b>2009</b> | Enero        | Santo Domingo        | 2                        |
|             | Marzo        | Supermercados Castro | 2                        |
|             | Mayo         | Unico                | 1                        |
| <b>2010</b> | Enero        | Lubba                | 1                        |
|             | Enero        | Maricarla            | 1                        |
|             | Enero        | Cencocal             | 1                        |

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

|             |            |  |    |
|-------------|------------|--|----|
|             | Junio      | Vega Mercado                           | 13 |
|             | Noviembre  | Telemercados<br>(comercio electrónico) | 15 |
| <b>2011</b> | Enero      | Consortio Mayorista                    | 77 |
|             | Marzo      | San Rosendo                            | 1  |
|             | Septiembre | Supermercados del<br>Sur               | 8  |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información pública del prospecto de emisión de bonos de SMU, Abril 2012, disponible en [www.bolsadesantiago.com](http://www.bolsadesantiago.com)

9.17. Dada la alta participación de SMU en la distribución mayorista, este Tribunal estima improbable que los menores costos de la compra centralizada de los mayoristas se traspase a los almacenes, especialmente dado que éstos son competidores de SMU para sus formatos más pequeños, como es OK Market, cadena de tiendas de conveniencia adquirida por la consultante en enero de 2010 y que ha tenido un crecimiento explosivo.

9.18. En efecto, el 21 de diciembre de 2009, al momento de suscribirse el contrato de compra de OK Market a Salcobrand por parte de SMU, la cadena de tiendas de conveniencia contaba con 25 locales y, al 3 de mayo de 2011, ya había duplicado este número alcanzando un total de 50 locales. En la memoria anual de ese mismo año SMU señala que a fines de 2011 esta cifra ascendía a 75 tiendas, mientras que los planes de expansión para esta cadena, según publicaciones de prensa en enero del año 2012<sup>2</sup>, plantearían la apertura de 200 locales de este tipo. a partir de esta fecha hasta el año 2015, lo que correspondería a una tasa aproximada de 4 locales inaugurados por mes. Así, la empresa mayorista más grande del mercado no necesariamente tendría incentivos a traspasar sus menores precios a sus clientes distribuidores minoristas, ya que éstos representan competencia en algunos nichos de su propio negocio.

9.19. Del Cuadro N° 1 mostrado precedentemente es posible concluir que el sector de supermercados es un mercado altamente concentrado. Ello no necesariamente pondría en riesgo la competencia en el sector si existieran

<sup>2</sup> Publicación en Diario Financiero el 11 de enero de 2012.

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

posibilidades concretas para que competidores más pequeños o nuevos entrantes pudiesen expandir sus negocios y desafiar, en forma efectiva y entrar al mercado en plazos razonables, la posición de dominio de las empresas incumbentes. Es por ello que se analizarán a continuación las barreras a la entrada a este mercado para un competidor efectivo. Para tal efecto, se considerará lo que este Tribunal ya ha establecido sobre la materia en sus Resoluciones N° 24/2008, N° 33/2011, N° 35/2011, y Sentencias N° 9/2004, N° 65/2008 y N° 120/2010.

9.20. Así, este Tribunal ha manifestado que las barreras a la entrada en este sector se relacionan con, a lo menos, los siguientes factores: (i) las ventajas de costos que adquieren las empresas ya establecidas por economías de escala, ámbito y densidad y (ii) la posibilidad que tienen las empresas incumbentes de adoptar estrategias que, en los hechos, limitan la entrada de empresas rivales.

9.21. Las ventajas de costo se refieren, en primer lugar, a las mejores condiciones de aprovisionamiento que puede lograr con su mayor escala de operación, negociando menores precios con sus proveedores. Este poder de negociación se ve incrementado, además, por el desarrollo de marcas propias.

9.22. En segundo lugar, según ya se dijo, se deben destacar: (a) las economías propias de la distribución que pueden alcanzarse en empresas de gran tamaño con múltiples locales, dada su capacidad de incorporar tecnología informática que permite manejar inventarios en forma centralizada; (b) el hecho de que se reduce la necesidad de usar superficie del local comercial -generalmente más cara- para almacenar inventario; y también (c) los menores requisitos de personal administrativo para la recepción de mercadería.

9.23. Las reducciones de costos que conllevan estas economías de escala y densidad aumentan el tamaño óptimo de cada cadena de supermercados. Ello, en un mercado tan pequeño como el chileno, hace muy difícil la entrada de un cuarto operador aun en el caso que las empresas

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

incumbentes decidan explotar su poder de mercado, ya que no es posible entrar con tamaños de empresas mucho menores a las que ya operan. En el trabajo aportado por la consultante como Documento 1 del escrito que rola a fojas 1994 se plantea que en cuanto crezca el mercado se incorporará una cuarta cadena. Al respecto, a este Tribunal le asiste la duda acerca de lo que puede suceder en el intertanto en un mercado cuyas empresas no enfrentan la amenaza de entrada próxima de nuevos competidores. Además, la posibilidad de entrada de un cuarto actor puede dificultarse si el tamaño óptimo de las tres empresas incumbentes no está dado únicamente por el tamaño óptimo de su Centro de Distribución, sino por algún otro factor, tales como el poder de compra, o el control de bases de información sobre preferencias de los consumidores, entre otros. En ese caso, sería probable que las tres empresas incumbentes -que pueden ampliar su capacidad de almacenaje de inventario y el número de sus locales-, sigan dominando el mercado por un periodo significativo.

9.24. En opinión de este Tribunal, en la operación de concentración bajo análisis lo anteriormente expuesto es especialmente grave al haber ya terminado la posibilidad de un crecimiento rápido como el que implementaron SMU y SDS, respectivamente, al comprar cadenas pequeñas independientes. Ello puesto que ya no existe, como se aprecia en el Cuadro N°1, un número suficiente de cadenas o supermercados independientes que permitan actuar de base de expansión para ese tipo de crecimiento de un nuevo entrante.

9.25. Ahora bien, en relación con la posibilidad de que cadenas de supermercados con posición dominante desarrollen estrategias que pueden desincentivar la entrada o crecimiento de rivales, este Tribunal ya ha señalado, en su Resolución N° 24/2008, que puede contribuir a erigir barreras a la entrada el hecho que las principales cadenas de supermercados diversifiquen los formatos de sus establecimientos de venta al consumidor final, buscando consolidar su posición en diferentes nichos del negocio, aun cuando esto no necesariamente configure una conducta sancionable en esta sede.

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

9.26. En efecto, el aprovechamiento de las economías de escala, de ámbito y de densidad, así como los menores costos de aprovisionamiento, proporcionan ventajas a las grandes cadenas en la apertura de nuevos formatos de locales de venta destinados a satisfacer distintos segmentos de demanda, que son difícilmente replicables por una cadena pequeña o un nuevo entrante. Así, se hace más difícil la entrada en cualquiera de los nichos cubiertos por las grandes cadenas puesto que sus ventajas de costos se traspasan a todos ellos. Por lo tanto, se dificulta la entrada de un nuevo competidor que vaya aprendiendo el negocio en un nicho para después atacar otro, ya que en todos los nichos ya existen competidores que han consolidado ventajas de escala, densidad y ámbito.

9.27. De esta manera, la cadena SMU cubre el nicho de supermercados con Unimarc; el de supermercados mayoristas con importante orientación a familias numerosas, -por sus descuentos según el número de unidades- con sus locales ALVI y Mayorista 10; tiendas netamente mayoristas con atención de mesón con sus locales Comer y Dipac; para compras en línea con despacho a domicilio con Telemercados; y, por último, para compras rápidas posee su cadena OK Market. Por su parte, Walmart, tiene sus hipermercados Líder con gran variedad de productos con un importante traslape con la oferta de tiendas de departamento y mejoramiento del hogar; supermercados Express de Líder; tiendas de descuento Ekono; y, por último, superbodegas aCuenta para segmentos de menores ingresos.

9.28. Cencosud, a su turno, concentra su oferta en Hipermercados Jumbo; supermercados Santa Isabel y, recientemente, ha desarrollado la línea de supermercados Jumbo orientado a un público de mayor poder adquisitivo con productos tipo *gourmet*.

9.29. Adicionalmente, este Tribunal ha indicado que la falta de terrenos en los sectores de mayor densidad podría también constituir una barrera a la entrada en este sector. Resulta indiciario de que la disponibilidad de terrenos para instalar supermercados puede constituir una barrera a la entrada lo que señala la propia consultante en la página 25 de su consulta, aunque para rebatir la pertinencia de esta barrera: “[l]a escasez de terrenos no constituye

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

*una barrera importante, ya que se siguen expandiendo los polos de desarrollo de las ciudades lo cual significa un constante aumento del mercado potencial en donde se puede instalar un supermercado*". Esta declaración podría ser interpretada en el sentido que en los sectores urbanos ya desarrollados sí existe escasez de terrenos. En la misma línea, Falabella habría estado considerando expandir la presencia de su cadena supermercadista Tottus utilizando los subterráneos de sus propias multitiendas dado que "(...) *no hay muchos espacios donde instalarse(...)*", pero habrían preferido adoptar esa estrategia en forma más gradual de lo que se planeó en un primer momento porque "[p]rimero se quiere rentabilizar bien la inversión de la multitienda (...)"; por tanto, habrían descartado abrir nuevos supermercados Tottus en el sector oriente de Santiago.<sup>3</sup> El problema inmobiliario, sumado a la escala necesaria para alcanzar costos competitivos, no permitiría la entrada oportuna de un competidor efectivo, aun en el caso que las empresas incumbentes suban sus precios, explotando el mayor poder de mercado que adquirirían producto de esta operación de concentración.

9.30. Al respecto, este Tribunal debe destacar el hecho que en años recientes no ha ingresado, ni tampoco logrado permanecer y consolidarse, ninguna cadena de supermercados con posibilidad de desafiar la posición de Cencosud y D&S. Y ello, a pesar del evidente dinamismo del crecimiento que en tal periodo ha experimentado esta industria en Chile. Debemos recordar que las empresas en la fusión bajo análisis entraron comprando cadenas, y no por medio de crecimiento orgánico, las que para Cencosud y D&S era más difícil adquirir por restricciones impuestas por este Tribunal en un caso (D&S) y por acuerdo con la FNE en otro (Cencosud).

9.31. Lo mismo sucede con el grupo Falabella, que ingresó 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.

---

<sup>3</sup> Periódico Pulso, edición de 22 de noviembre de 2012

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

9.32. En resumen, este Tribunal estima que existen barreras de entrada en la industria supermercadista en Chile que resultan de la relación entre el tamaño mínimo eficiente de cada empresa, en relación al tamaño del mercado total, la amplia cobertura de las empresas incumbentes en los diversos nichos en los mercados conexos y la escasez de sitios aptos en las zonas urbanas de mayor densidad de demanda. Adicionalmente, estas barreras incidirán fuertemente en la conducta de los agentes con poder de mercado puesto que ha dejado de existir la amenaza de que surja un nuevo competidor con una escala suficiente a través de la compra de pequeñas cadenas, las cuales ya han sido mayoritariamente absorbidas por las empresas incumbentes.

9.33. En efecto, las barreras por menores costos de aprovisionamiento y el tamaño óptimo que determina la tecnología de la oferta supermercadista, imposibilita la entrada gradual de un nuevo competidor, el que requeriría alcanzar una escala importante desde el comienzo de su operación para tener costos tales que le permitan competir y ganar clientes de los incumbentes.

9.34. Por otra parte, SMU es un participante incipiente en el *retail* integrado, tal como se señala en el informe acompañado por la consultante a fojas 1841. En efecto, SMU además de su cadena de supermercados, controla una cadena de tiendas de mejoramiento del hogar, Construmart, y posee el 10% de la multitienda La Polar. Adicionalmente, comparte controladores con el banco Corpbanca y el sitio de ofertas en línea Agrupémonos. Por último, a través del grupo de medios de su propiedad Copesa, y su tarjeta de fidelización, que puede ser activada como medio de pago, puede acceder a información comercial de clientes. Todo ello le da ventajas competitivas con respecto a un potencial entrante meramente supermercadista por las razones que se expondrán.

9.35. Tal como este Tribunal afirmó en su Resolución N° 24/2008, que se pronunció sobre la consulta relativa a la fusión de D&S y Falabella, la posibilidad de desarrollar bases de datos de cada cliente en referencia a sus patrones de consumo, endeudamiento e ingresos, y localización, conlleva

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

una significativa ventaja para competir. En efecto, esa información otorga 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 y, adicionalmente, da una importante guía para localizar los planes de inversión de la empresa.

9.36. SMU, al igual que otras cadenas de supermercados, mantiene un programa de fidelización que le da acceso al RUT de los clientes inscritos. Así, es posible relacionar las compras por cliente en cada uno de los formatos que tenga el *retailer*, con su endeudamiento en todo el sistema bancario y con otras características que van conformando un conjunto de informaciones que, al sistematizarse, permitirá conocer y satisfacer las necesidades de distintos nichos de demanda en forma más precisa de lo que puede lograr un entrante que no cuente con ese acervo de información.

9.37. Por lo anterior, es claro que SMU, al igual que los otros actores presentes en el mercado supermercadista, tiene ventajas informacionales con respecto a un nuevo entrante.

9.38. Es claro que, incluso considerando las barreras a la entrada ya analizadas, siempre será más fácil la entrada para actores que conozcan bien este sector. Es por ello importante reducir las barreras que éstos puedan enfrentar, así este Tribunal considera positiva la proposición de SMU de revisar las cláusulas de no competir suscritas en el pasado por SDS, con el objeto de unificarlas y alinearlas con los alcances que ya han sido aceptados por la autoridad de libre competencia respecto a SMU.

9.39. De todo lo anterior se concluye que en este mercado, ya altamente concentrado, la fusión materializada entre SMU y SDS ha llevado a un nuevo y significativo aumento en la concentración y a una severa reducción de la asimetría de las participaciones de mercado y de la amenaza competitiva que representaban los planes de expansión de la empresa absorbida. Ello, junto con las barreras a la entrada que este Tribunal considera importantes en el sector, plantea tanto riesgos unilaterales, es decir, que los actores aumenten

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

precios al enfrentar menor competencia, como riesgos de coordinación –esto es, acuerdos expresos o tácitos sancionables en esta sede, o casos de mera interdependencia oligopolística-. En opinión de este Tribunal, en este caso los riesgos de coordinación podrían aumentar producto de la mayor simetría en sus participaciones de mercado y la pérdida de la presión competitiva de un cuarto actor con escala relevante de operación y con proyecciones de crecimiento.

## **10. ANÁLISIS DE COMPETENCIA EN EL MERCADO RELEVANTE**

10.1. Dado el innegable aumento en la concentración del mercado producto de esta fusión, la consultante aporta un trabajo econométrico que intenta demostrar que ésta será beneficiosa, dado que los precios de los alimentos bajarían cuando se expanden las grandes cadenas de supermercados. En primer lugar, es importante aclarar que el panel de datos utilizados llegan solo hasta el año 2006. Ello hace difícil extrapolar, a partir del informe en cuestión, lo que sucederá después de la fusión. En efecto, la estructura de la industria ha cambiado desde entonces en forma significativa, al pasar de ser una en que las grandes cadenas nacionales coexistían con varias cadenas locales, a ser en la actualidad una industria plenamente dominada por cadenas nacionales. Por lo anterior, este estudio enfrenta limitantes significativas en términos de su capacidad para predecir lo que pudiese suceder en el nuevo escenario.

10.2. El informe aportado por la consultante como Documento 1 a fojas 1994 propone que el proceso gradual de concentración en la industria supermercadista ha ido aparejado con una reducción en el precio relativo de los alimentos, respecto al total de los bienes considerados en la canasta de consumo con la que se estima el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Motiva su análisis con la observación de que el precio relativo de los alimentos decreció un 12,7% desde que entró el primer centro de distribución nacional en el año 1997 (y hasta 2007).

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

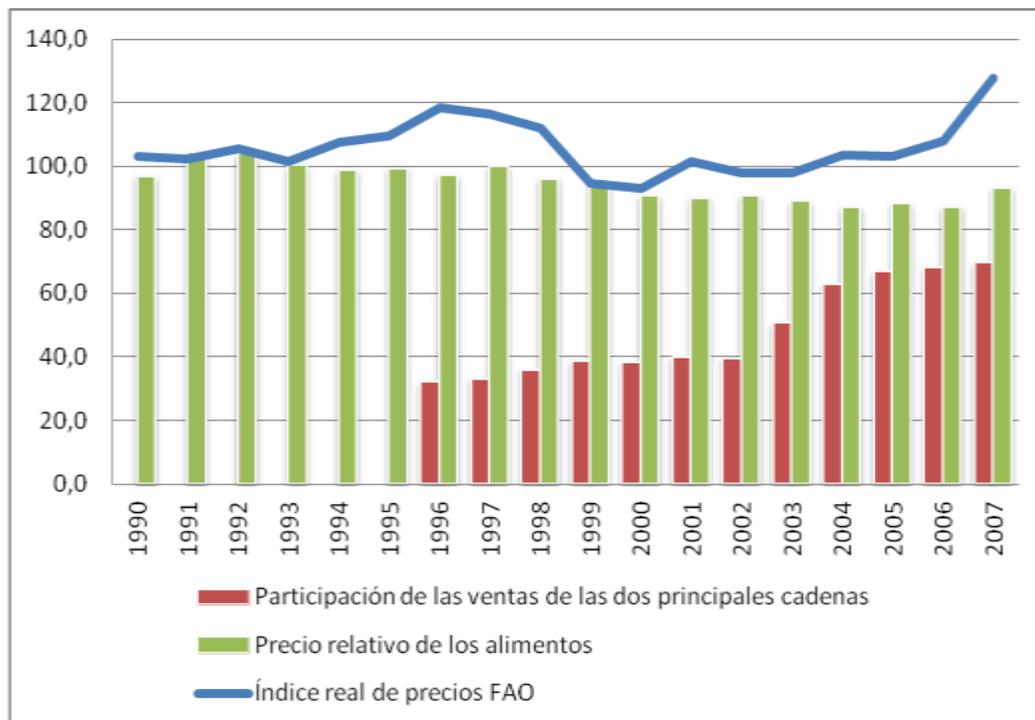
10.3. Tal como los autores del informe admiten, es imposible aseverar que ha sido la mayor concentración supermercadista la que directamente ha reducido los precios. Postulan que debe haber un “*tercer factor que aumente permanentemente la concentración y haga caer permanentemente los precios*” y proponen la tesis de que ese tercer factor es el cambio tecnológico adoptado por las grandes cadenas al implementar centros de distribución nacional. Sin embargo, este Tribunal debe hacer notar que también es posible que existan otros factores, distintos a la concentración y no relacionados con ésta, que hayan reducido los precios.

10.4. En efecto, es interesante notar en la Figura N° 1 que el índice de precios de alimentos con respecto al IPC general en Chile se mueve en concordancia con un índice de precios internacionales de *commodities* de alimentos elaborado por la FAO, en términos reales<sup>4</sup>, lo que no es sorprendente en una economía abierta al comercio internacional como la nuestra. En particular, las estimaciones del modelo del informe se realizan con datos mensuales que van desde enero de 1998 y marzo del 2006. La baja más importante que se verifica en ese período se encuentra en el período 1998-2000 en que la relación entre el precio de los alimentos y el IPC en Chile baja en 5,4 puntos porcentuales. Sin embargo, merece importantes dudas que tal reducción se deba a lo que estaba sucediendo a esa fecha en la estructura del sector supermercadista en Chile, ya que al analizar la trayectoria del índice análogo de precios internacionales de alimentos para ese mismo período se observa que también la baja más pronunciada tiene lugar entre los años 1998 y 2000.

---

<sup>4</sup> Índice de la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la alimentación y la agricultura) para los precios de los alimentos (en términos reales).

**Figura N° 1:**  
**Evolución del precio relativo de los alimentos, participación de mercado de las dos mayores cadenas e índice real de precios de la FAO, entre 1990 y 2007**



Fuente: Informe aportado por la consultante como Documento 1 a fojas 1994, FAO

10.5. En este contexto es aún más crucial la calidad del análisis econométrico que intenta demostrar que la expansión de los supermercados con centros de distribución nacional es la causante de la reducción en los precios. En particular, el objetivo es identificar en cuánto contribuyó cada factor -controlado estadísticamente- con respecto a la evolución de los precios a consumidor de los alimentos en Chile. Eso es lo que habrían efectuado los consultores. Sin embargo, las conclusiones no parecen suficientemente confiables a este Tribunal, ya que el modelo econométrico utilizado no sería el adecuado para estimar el efecto causal que tiene la entrada de cadenas de supermercados con CDN sobre el nivel de precios, a nivel de consumidor, en las distintas ciudades. Este Tribunal no pretende hacer un análisis acabado de la capacidad predictiva del modelo, sin embargo, a continuación se describirán las objeciones más evidentes que llevan a este Tribunal a rechazar los resultados que sostienen las conclusiones planteadas por el informe antes individualizado. En particular, el informe detecta la existencia de una alta intensidad de competencia en cada

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

ciudad, incluso antes de la entrada de las cadenas con CDN. Sus principales resultados son que los costos de las cadenas con Centro de Distribución Nacional serían entre 15% y 24% más bajos que los del resto de los actores en la industria y que, de esta forma, la fusión de Supermercados del Sur y SMU sería un movimiento hacia una escala más eficiente de operación, disminuyendo permanentemente los costos marginales y medios.

10.6. Tales resultados surgen de la estimación de un modelo teórico. De este modelo teórico se obtiene una relación en la que el valor esperado del precio de una canasta de productos alimenticios (definida por el INE), en cada ciudad, depende de: i) la intensidad de competencia en cada mercado; ii) los costos marginales de las cadenas con y sin CDN; y, iii) el número de cadenas con CDN, sin CDN y el total de cadenas en la ciudad. Esta relación es la que se pretende estimar, para mediante ella analizar el efecto que tiene la entrada de cadenas con CDN en las distintas ciudades, controlando por la existencia previa de este tipos de cadenas en cada ciudad.

10.7. Sin embargo, los datos disponibles son limitados ya que consisten únicamente en la serie mensual de precios y el número de cadenas de cada tipo en las distintas ciudades, sin incluir la participación de mercado de cada firma. A partir de estos datos el informe presenta una estimación con tres ecuaciones simultáneas, una para cada uno de los siguientes grupos de ciudades: i) ciudades sin cadenas con centro de distribución nacional, ii) ciudades con una cadena con centro de distribución nacional y iii) ciudades con dos cadenas de esas características. Así, en dicho informe se indica que el modelo empírico queda sub-identificado y, por tanto, para estimar todos los parámetros de interés se deben hacer supuestos adicionales. En particular, el informe supone que la intensidad de competencia no cambia al entrar la primera cadena con CDN y que tal intensidad sólo cambia al entrar la segunda o, alternativamente, se debe suponer que la primera es la que cambia la intensidad competitiva y no la segunda. Adicionalmente, asume que la intensidad de competencia cuando ingrese una tercera cadena con CDN –y de ahí en adelante- será igual a la que existe en un escenario con dos cadenas con CDN, supuesto que no se puede confirmar con los datos

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

que el mismo informe aporta. De esta forma, todo el análisis relevante para la situación actual de la industria, que es una en la que habrían tres cadenas con CDN, se basa en un supuesto que no tiene fundamento empírico.

10.8. Una objeción general adicional al análisis antes descrito es que el modelo teórico supone que todas las firmas (cadenas de supermercados) en cada ciudad tienen el mismo tamaño, supuesto poco realista que se utiliza también en la estimación estadística. Por ello, al ponderar los costos de cada tipo de cadena para predecir los precios en una ciudad, los autores optan por usar el número de cadenas de cada tipo en esa ciudad, en vez de utilizar su real participación de mercado. Así, por ejemplo, se clasificará a una ciudad en el grupo que tiene una cadena de tipo nacional sea que ésta posea una pequeña tienda o un gran hipermercado, y la ponderación de los costos de la cadena será la misma en cualquiera de los dos casos.

10.9. Por otra parte, el informe reconoce que los costos de las cadenas, con o sin centro de distribución nacional, varían con el precio al por mayor de los alimentos. Ello dice relación con el cambio en el índice de precios internacionales de alimentos que se mencionó precedentemente. El informe pretende hacerse cargo de este problema permitiendo que la estimación de los costos -que corresponde al parámetro que acompaña al número de cadenas en cada ciudad- varíe a lo largo del tiempo. Sin embargo, con esta especificación del modelo empírico no se soluciona el problema de fondo ya que, a juicio de este Tribunal, no se permite otra fuente de variación -distinta al número de cadenas- que capture otros factores que varían en el tiempo y que afectan al precio.

10.10. De esta forma, en la caída de costos estimada, el informe no logra separar el efecto de la entrada de cadenas con centro de distribución nacional del efecto de otros cambios exógenos, como por ejemplo el cambio en el precio internacional de los alimentos en el tiempo.

10.11. El modelo del informe bajo análisis supone, además, que el costo de adquisición de los alimentos es igual para las grandes cadenas de cobertura nacional que para las empresas con uno o unos pocos locales, lo que le

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

permite suponer que la diferencia de costos entre estos dos tipos de cadena no varía en el tiempo. Sin embargo, este Tribunal ha podido constatar que existe poder de compra de las grandes cadenas de supermercados y que, por ello, el costo de adquirir los productos les resulta menor. Así, la entrada de una cadena nacional a una ciudad puede reducir los precios sin que ello se deba necesariamente a un cambio tecnológico, sino al mayor poder de compra de las grandes cadenas, caso que implicaría transferencias de rentas pero no necesariamente mayor eficiencia productiva.

10.12. En definitiva, los mismos autores admiten que *“(...) la sub-identificación del modelo implica que no es posible descomponer de manera única la caída de precios observada entre una disminución del costo esperado de los competidores y el cambio en la intensidad de la competencia en precios”*. Al respecto, las observaciones previas de este Tribunal lo llevan a concluir que las limitaciones de este ejercicio de la estimación no permiten descomponer el efecto en precios de las distintas fuentes de costos, es decir, con el modelo presentado no es posible estimar cuánto de la reducción de precios observada en el período se debe a reducciones en los precios internacionales de los alimentos, y cuánto se debe a la entrada de cadenas con CDN en cada localidad. Además, si la entrada de cadenas con CDN contribuyó a reducir los precios, tampoco se puede diferenciar si ello se debió al cambio tecnológico (es decir, distribución centralizada), a la diferencia de precios al por mayor que enfrentan las cadenas más grandes con respecto a las de menor tamaño, o a una combinación de ambos elementos, que es lo más probable.

10.13. Que, en resumen, este Tribunal concluye que la estimación contenida en el informe que se ha venido analizando no logra identificar en forma suficientemente precisa el efecto que pretende y, por ello, no podrá ser tomada en cuenta para efectos de esta resolución. En particular, la estimación de la diferencia en costos de cadenas con CDN y sin CDN no puede ser tomada como una valoración de la eficiencia de la fusión, tema que deberá ser abordado por el Tribunal en la sección correspondiente basándose en otros informes acompañados por la consultante.

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

10.14. La FNE también presentó un análisis empírico sobre la industria supermercadista en Chile, en el cual llega a un resultado completamente distinto. Su resultado principal es que la fusión de ambas cadenas implicará un aumento en los precios –para una canasta representativa de productos<sup>5</sup>- cobrados a consumidores finales en los locales de SMU en aquellas comunas en donde se encontraban ambas cadenas de supermercados compitiendo antes de la operación. Este análisis es estadísticamente más simple que el aportado por SMU, ya que en vez de calibrarse un modelo estructural, se estima directamente el efecto en los precios asociado a la presencia de SDS, en comparación con las localidades en que no se encontraba dicha cadena. El modelo empírico utilizado por la FNE explota la naturaleza de panel de los datos, y de esta forma, utilizando efectos fijos según local, comuna y tiempo, puede controlar por algunos de los problemas presentes en el informe de SMU.

10.15. No obstante lo dicho, este Tribunal reconoce la complejidad del análisis requerido para este caso. En efecto, debe realizarse una detallada revisión de los antecedentes aportados por las distintas partes, junto con un análisis de la estructura de mercado y condiciones de competencia localidad por localidad, ya que si bien algunos estudios aportados permiten identificar tendencias de efectos generales que la fusión tendría sobre los precios, este análisis puede no ser válido a nivel local.

**Sobre la necesidad de la fusión en el mercado**

10.16. En primer lugar si bien la consultante no sostuvo que la empresa absorbida estuviese en peligro de quebrar, es decir, no utilizó el clásico argumento en materia de control de fusiones de “empresa en crisis”, informes técnicos que obran en el expediente plantean que esta fusión era inevitable por el tamaño del mercado y por el bajo nivel de utilidades que estaban obteniendo las partes de la operación.

10.17. La consultante, por su parte, asevera en su escrito en fojas 228

---

<sup>5</sup> Definida según la metodología presentada en el informe acompañado por la FNE a fojas 1781.

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

vuelta, que la fusión es necesaria para obtener economías de escala, ya que las cadenas nacionales tienen importantes costos fijos, entre los que mencionan las remuneraciones de ejecutivos, procesos de back office (control) y logística. Para darle respaldo a esta aseveración indica que el margen EBITDA (esto es, ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés) en el primer semestre del 2011 de las empresas SMU y SDS era de 4,3% y 1,8% respectivamente, mientras que las de las cadenas de la competencia, Walmart y Cencosud alcanzaban 9,1% y 8,6%, respectivamente. Este Tribunal considera que la comparación, si bien es importante, no es tan determinante como lo plantea la consultante, dado que el crecimiento explosivo y reciente de SMU y SDS estaría afectando -a lo menos en parte- su rentabilidad.

10.18. Por otra parte, en el informe acompañado a fojas 1994 como Documento 1, se postula que no hay cabida para un cuarto operador de escala nacional, lo que haría necesaria la fusión. En respaldo de esta aseveración, en este informe se argumenta que el Centro de Distribución de SMU sólo puede utilizarse a plena capacidad al incluir los inventarios necesarios para proveer a los locales de SDS. Sin embargo no ofrece ninguna evidencia al respecto.

10.19. Ninguno de los argumentos señalados resultan convincentes para este Tribunal. Ello puesto que las empresas fusionadas venían desarrollando una fuerte campaña de crecimiento inorgánico, absorbiendo múltiples cadenas o supermercados locales de diversas características. Así, no llama la atención que durante esta transición, en que se está consolidando la operación conjunta entre los distintos sistemas y formatos y se implementan nuevas tecnologías e inversiones en infraestructuras, las empresas mencionadas tengan menores márgenes que sus competidoras de larga trayectoria y de crecimiento más consolidado, como son Walmart (D&S) y Cencosud.

10.20. Adicionalmente, el Centro de Distribución de SMU entró en funcionamiento sólo en el mes de octubre del 2010, por lo que a la fecha del informe aún no centralizaba las adquisiciones de todos aquellos proveedores

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

cuyos productos son susceptibles de distribución centralizada. De hecho, en el informe acompañado por la consultante a fojas 1994 como Documento 3 se señala que, antes de la fusión, el 36% de los productos comercializados por SMU estaban sometidos a distribución centralizada.

10.21. En relación con SDS, la clasificadora de riesgos Feller-Rate, -según consta en la información acompañada por Inmobiliaria Tres Ríos S.A. y otro a fojas 1567- en noviembre de 2010, consideraba que las perspectivas de la empresa eran “positivas” a pesar de “...su *relativamente baja rentabilidad operacional, presionada por una pesada estructura de gastos derivados mayormente de la toma de control y reestructuración de las cadenas de supermercados adquiridas en 2008 y 2009.*” Sin embargo, la clasificadora de riesgo indicaba, a la época del informe, que la administración de la empresa ha hecho “...*esfuerzos internos (que) se vieron reflejados en la obtención de mayores márgenes brutos sobre ventas y avances en same store sales.*” Agrega la clasificadora que la empresa también se vio particularmente afectada por el terremoto en el 2010, ya que sus locales se encuentran concentrados en el sur de Chile.

10.22. Un ejemplo de lo señalado, se encuentra en declaraciones de prensa de Fernando Santos, Vicepresidente de Innovación y Sistemas de SMU, quien relata que “*SMU ha tenido un crecimiento explosivo y ello nos ha llevado a buscar las mejores y más modernas soluciones tecnológicas. Hay que pensar que desde 2008 a la fecha SMU ha integrado cerca de 60 compañías a su red, lo que se traduce en la coordinación y monitoreo de más de 500 locales distribuidos tanto en Chile como en Perú.*” Al respecto, en el Diario Financiero del 3 de julio del presente año se indica, sobre SMU, “*Por ahora la administración liderada por Javier Luck está concentrada en rentabilizar la operación que arrastra pérdidas producto de la compra de compañías.*”

10.23. En los siguientes cuadros se ilustra el rápido aumento que ha experimentado SMU tanto en número de locales (Cuadro N° 6) como en la diversidad de empresas absorbidas (Cuadro N° 7).

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

**Cuadro N° 6:  
Evolución del número de locales a nivel nacional entre 2008 y 2011**

| Cadena          | Marca               | 2008       | 2009       | 2010       | 2011         |
|-----------------|---------------------|------------|------------|------------|--------------|
| <b>Cencosud</b> | Jumbo               | 26         | 27         | 28         | 32           |
|                 | Sta Isabel          | 134        | 137        | 134        | 157          |
|                 | <b>Total</b>        | <b>160</b> | <b>164</b> | <b>162</b> | <b>189</b>   |
| <b>SDS</b>      | <b>Total</b>        | <b>97*</b> | <b>103</b> | <b>109</b> | <b>110**</b> |
| <b>SMU</b>      | Unimarc             | 185        | 199        | 200        | 223          |
|                 | Mayorista 10 y ALVI | 15         | 40         | 90         | 94           |
|                 | Dipac               | n.d.       | n.d.       | n.d.       | 40           |
|                 | Okmarket            | n.d.       | n.d.       | 40         | 75           |
|                 | <b>Total</b>        | <b>200</b> | <b>239</b> | <b>330</b> | <b>432</b>   |
| <b>Tottus</b>   | <b>Total</b>        | <b>23</b>  | <b>26</b>  | <b>31</b>  | <b>37</b>    |
| <b>Walmart</b>  | Líder               | 67         | 67         | 68         | 69           |
|                 | Express             | 45         | 47         | 53         | 57           |
|                 | Ekono               | 71         | 110        | 118        | 137          |
|                 | Bodega Acuenta      | 11         | 26         | 38         | 51           |
|                 | <b>Total</b>        | <b>194</b> | <b>250</b> | <b>277</b> | <b>314</b>   |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de las memorias anuales y prospectos de emisión de bonos de las cadenas de supermercados

\* 9 de mayo de 2009

\*\* Al momento de la fusión.

**Cuadro N° 7:  
Adquisiciones de supermercados minoristas (S) y mayoristas (M) por parte de SMU entre diciembre de 2007 y Septiembre de 2011**

| Año         | Mes       | Cadena       | Tipo | Locales |
|-------------|-----------|--------------|------|---------|
| <b>2007</b> | Diciembre | Deca         | S    | 23      |
|             |           | Unimarc      | S    | 41      |
| <b>2008</b> | Marzo     | El Pilar     | S    | 2       |
|             | Abril     | Mayorista    | M    | 15      |
|             |           | Bryc         | M    | 5       |
|             |           | El Loro      | M    | 1       |
|             |           | El Loro      | S    | 2       |
|             | Bryc      | S            | 43   |         |
|             | Mayo      | Korlaet      | S    | 11      |
|             | Junio     | Los Naranjos | S    | 5       |
| Las Brujas  |           | S            | 12   |         |

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

|             |             |                      |             |    |
|-------------|-------------|----------------------|-------------|----|
|             |             | Covarrubias          | S           | 3  |
|             | Septiembre  | Ribeiro              | M           | 2  |
|             |             | Puerto Cristo        | M           | 7  |
|             |             | Ribeiro              | S           | 3  |
|             |             | Puerto Cristo        | S           | 10 |
|             |             | Octubre              | La Estrella | M  |
|             | La Estrella |                      | S           | 2  |
|             | Hipermas    |                      | S           | 2  |
|             | Palmira     |                      | S           | 5  |
|             | Diciembre   | San Juan             | M           | 2  |
|             |             | Multimayor           | M           | 2  |
|             |             | Rossi                | S           | 2  |
|             |             | San Juan             | S           | 1  |
|             |             | Sawy                 | S           | 4  |
| <b>2009</b> | Enero       | Santo Domingo        | M           | 2  |
|             | Febrero     | Colon                | S           | 2  |
|             |             | Matta                | S           | 1  |
|             | Marzo       | Supermercados Castro | M           | 2  |
|             |             | Lascar               | S           | 1  |
|             |             | Cofrima              | S           | 7  |
|             |             | Abu Gosch            | S           | 4  |
|             | Mayo        | Unico                | M           | 1  |
|             |             | Unico                | S           | 3  |
|             |             | Frutillar            | S           | 1  |
|             | Agosto      | Amigo                | S           | 1  |
|             | Octubre     | El Inca              | S           | 2  |
|             | Noviembre   | Bandera Azul         | S           | 2  |
|             |             | Casa Rabie           | S           | 1  |
| Diciembre   | Costasol    | S                    | 5           |    |
| <b>2010</b> | Enero       | Lubba                | M           | 1  |

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

|                       |              |                        |     |    |
|-----------------------|--------------|------------------------|-----|----|
|                       |              | Maricarla              | M   | 1  |
|                       |              | Cencocal               | M   | 1  |
|                       |              | Lubba                  | S   | 3  |
|                       |              | Chaguan                | S   | 1  |
|                       |              | Don Kiko               | S   | 1  |
|                       | Abril        | Beckna                 | S   | 4  |
|                       |              | La Italiana            | S   | 2  |
|                       | Mayo         | Panoteca               | S   | 1  |
|                       | Junio        | Vega Mercado           | M   | 13 |
|                       |              | Supermercado Alameda   | S   | 1  |
|                       | Julio        | La Lica                | S   | 1  |
|                       | Agosto       | Todo Market            | S   | 2  |
|                       |              | La Union               | S   | 2  |
|                       | Septiembre   | Supertotal             | S   | 1  |
|                       | Octubre      | Praga                  | S   | 1  |
| Noviembre             | Telemercados | M<br>(e-commerce)      | 15  |    |
| <b>2011</b>           | Enero        | Consorcio Mayorista    | M   | 77 |
|                       | Marzo        | San Rosendo            | M   | 1  |
|                       |              | San Rosendo            | S   | 1  |
|                       |              | Oso Polar              | S   | 2  |
|                       | Junio        | Ofermax                | S   | 1  |
|                       | Agosto       | MaxiBodega y Don Vitto | S   | 9  |
|                       | Septiembre   | Supermercados del Sur  | M   | 8  |
| Supermercados del Sur |              | S                      | 102 |    |

Fuente: Prospecto de emisión de bonos de SMU, Abril 2012.

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

10.24. Así, no parece haber en autos evidencia suficiente de que esta fusión sea imprescindible para asegurar la supervivencia de la empresa absorbida, o que no exista espacio para un cuarto operador en el mercado. De hecho, como ya se mencionó en el párrafo 9.12, Supermercados del Sur, que hasta antes de la consulta era un cuarto operador en el mercado, presentaba resultados operacionales positivos entre los años 2008 y 2010 y tenía un fuerte plan de crecimiento, que comprendía un importante número de aperturas a nivel nacional (80), en particular en la Región Metropolitana (20).

10.25. Adicionalmente, los autores del Documento N° 1 acompañado a fojas 1994 afirman que el tamaño eficiente de estas empresas ha crecido por cambios tecnológicos pero, aclaran, ello no los convierte en monopolio natural ya que hay un tamaño óptimo de Centro de Distribución, sin aportar mayores antecedentes en abono de esta última parte de su afirmación. En cualquier caso, no es claro por qué el tamaño óptimo de la empresa estaría sólo dado por el tamaño óptimo del CD. Es posible que existan otros factores -tales como el poder de compra, o el control de bases de información sobre preferencias de los consumidores- que justifiquen un tamaño óptimo aún mayor al que define el CD. En tal caso, las empresas incumbentes podrían crecer aumentando el número de CDs, lo que limitaría la capacidad de entrada para un nuevo operador.

## **11. RIESGOS UNILATERALES DE LA OPERACIÓN CONSULTADA**

11.1. Como resultado de esta operación de concentración se elimina la competencia entre los locales de las firmas fusionadas, lo que contribuye a consolidar su poder de mercado. Este cambio en la estructura del mercado modifica los incentivos que la firma resultante tiene al momento de fijar sus precios –u otra dimensión de competencia relevante-. Sin embargo, para entender los efectos unilaterales que puede traer este cambio en la

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

configuración del mercado, es necesario considerar cómo compiten las distintas firmas en éste.

11.2. Como se ha establecido en autos, el mercado geográfico relevante desde el punto de vista del consumidor es eminentemente local pues, como señala la FNE a fojas 1637 *“(...) la existencia de costos de búsqueda y de desplazamiento que restringen la distancia que razonablemente un consumidor está dispuesto a trasladarse para realizar sus compras, y por lo mismo limitan el ámbito geográfico relevante de un supermercado”*.

11.3. Este punto es de suma importancia, ya que en los últimos años la doctrina comparada ha sido clara en señalar que el análisis tradicional de riesgos de fusiones, basado en la definición de mercado y en la determinación de cuotas dentro de éste, se ha tornado insuficiente a la hora de ser usado para identificar riesgos en mercados de productos diferenciados -en este caso, especialmente relevante es la diferenciación en ubicación y variedad de SKU de los distintos formatos supermercadista. Así, la definición de mercado relevante que exige hacer una distinción dicotómica entre productos que están dentro y fuera de éste, se vuelve menos apropiada en casos en que existe un continuo de productos con diferentes grados de sustitución. Este concepto ha sido incorporado recientemente en la *Horizontal Merger Guidelines* del *Department of Justice* de los Estados Unidos de América y de la *Federal Trade Commission* del mismo país, publicada el 19 de agosto de 2010. La misma FNE nota esta nueva tendencia, señalando a fojas 1649 que *“(...) la doctrina comparada (...) sugiere que, una vez identificados los mercados relevantes que arrojan indicadores de concentración que superan los umbrales definidos, los riesgos unilaterales presentes al interior de los mismos (tratándose de industrias diferenciadas, como la supermercadista) sean determinados identificando el grado de sustitución existente entre adquirente y adquirido”*. Siguiendo con este análisis, a fojas 1650 la FNE argumenta que *“cuanto mayor sea el grado de sustituibilidad entre los productos de las empresas que se van a fusionar, más probable es que éstas vayan a subir los precios de una manera*

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

*significativa*<sup>6</sup>. La intuición detrás de este potencial riesgo para la competencia se explicita en Farrel y Shapiro (2010)<sup>7</sup>. Estos autores identifican dos fuerzas opuestas que imponen presión de cambio sobre los precios como producto de una fusión, las que a continuación se explican.

11.4. Por un lado, una vez que se fusionan las firmas, se elimina la presión competitiva que existía anteriormente entre éstas, lo que empuja los precios al alza. Qué tan fuerte sea este efecto va a depender de qué tan sustitutos sean los productos de ambas firmas. Esto se debe a que el grado de sustitución entre los productos va a determinar qué fracción de los consumidores que una firma pierde por un alza en sus precios se habría cambiado a la otra firma, ahora fusionada. Este concepto en la literatura económica se conoce como *Diversión Ratio (DR)*. Partiendo de un equilibrio en que ambas firmas maximizan sus rentas individuales y en donde no hay incentivos a cambiar los precios, una vez que éstas se han fusionado se vuelve rentable un aumento de precios, ya que parte de los clientes que las firmas consideraban que perdían ante una potencial alza ahora se irán a un local de su misma cadena. De esta forma, el efecto de la presión al alza de los precios va a ser mayor mientras mayor sea la fracción de los consumidores de la compañía que ve el producto o servicio de la otra parte en la fusión como un sustituto cercano al que está comprando actualmente.

11.5. Por otro lado, existe un efecto positivo para la competencia producto de las operaciones de concentración, derivado de las sinergias de costos que pueden producirse entre las empresas fusionadas. Estas sinergias pueden traer potenciales beneficios en términos de una mayor eficiencia en la operación del ente fusionado que se traduzca en una disminución de costos que pueda generar una presión a la baja de los precios. En este sentido, los riesgos unilaterales de una fusión pueden entenderse como el conflicto entre estas dos fuerzas opuestas que presionan al alza y a la baja de los precios.

---

<sup>6</sup> “Directrices sobre la evaluación de las consideraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas”, Comisión Europea, (2004/C31/03), párrafo 25.

<sup>7</sup> Farrell, Joseph y Shapiro, Carl (2010) *Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition*, The B.E. Journal of Theoretical Economics. Volumen 10, Issue 1:1935-1704.

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

En caso de dominar el efecto al alza de precios, la operación presentará riesgos para la competencia, pero si en algún mercado este efecto es dominado por la presión a la baja de los precios, los riesgos unilaterales quedarían anulados.

**Poder de Compra**

11.6. La concentración supermercadista, además de aumentar los riesgos unilaterales en el mercado de venta a consumidor final puede tener efectos nocivos en la eficiencia de la producción de los bienes que éstos comercializan. Estos efectos nocivos pueden redundar en ineficiencias asignativas y también productivas. En cuanto a la eficiencia asignativa, el aumento de poder de mercado de los intermediarios, al reducirse su número, producirá el incentivo a aumentar los precios a sus clientes y, asimismo, a reducir el precio pagado a sus proveedores. Así, se puede reducir la cantidad transada y, adicionalmente a las transferencias en bienestar que producen tales cambios, se pueden crear ineficiencias asignativas. Es decir, se dedican menos recursos que lo óptimo a producir dichos bienes. Evitar estas ineficiencias es parte de los objetivos del control de operaciones de concentración y ha sido tratado previamente por este Tribunal. En la Resolución N° 24/2008, el Tribunal desarrolla los efectos del poder de mercado y destaca las diferencias que éste puede tener sobre proveedores de distinta envergadura.

11.7. En cuanto a tal poder de compra, se han logrado paliativos parciales en la forma de términos y condiciones generales de aprovisionamiento de mercaderías, comprometidos tanto por D&S (hoy Walmart Chile) como por Cencosud. Estos términos y condiciones básicamente entregan un marco general para regular las relaciones entre las principales cadenas supermercadistas y sus proveedores, para reducir la incertidumbre y proteger en cierto grado a los proveedores más débiles. Sin embargo, como fue establecido en la resolución N° 24/2008, *“(...) este Tribunal considera que si bien estos términos y condiciones 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*

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

*unilateralmente las condiciones de contratación inicialmente acordadas, no impiden la imposición de precios abusivos".* SMU ha ofrecido, en el marco de su consulta, adoptar un código de regulación similar al de Cencosud.

11.8. Adicionalmente, y haciendo eco a lo expresado por este Tribunal en el sentido de que se puede hacer mayor uso del poder de compra en el caso de los proveedores locales, i.e. que no comercializan sus productos a nivel nacional, SMU ha ofrecido una condición especial para ellos en las localidades concentradas. En efecto, a los proveedores locales de tales localidades no se le pagaría menos que lo que se les paga a proveedores equivalentes en la capital regional más cercana, corrigiendo por los costos de flete en casos en que correspondiera.

## **12. RIESGOS DE CONDUCTAS COORDINADAS**

12.1. Otro riesgo que trae consigo una fusión es que con la mayor concentración resultante cambian los incentivos que tienen las firmas para coordinar sus acciones y alcanzar así un mayor poder de mercado. Este concepto, conocido como "efectos coordinados" de la operación de concentración, se refiere al incremento en la probabilidad de que se materialice este riesgo, la que puede verse también afectada por otras características del mercado y los productos comercializados.

12.2. Como este Tribunal ha señalado en resoluciones anteriores, el riesgo de efectos coordinados no sólo se refiere al de colusión expresa o tácita entre las empresas que participan en el mercado relevante, que en general serían ilícitas, sino que también a un concepto más amplio de comportamientos coordinados que es el que surge de la interacción repetida entre empresas, sin que exista necesariamente un acuerdo de cooperación entre éstas, es decir, una coordinación que surja de la mera interdependencia oligopolística. Ambos tipos de comportamiento -sea colusión, sea interdependencia oligopolística- pueden elevar los precios y

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

llevarlos incluso hasta el mismo nivel, poniendo en riesgo el correcto funcionamiento de los mercados.

12.3. Es central a la labor preventiva que se ejerce en el control de concentraciones considerar que diversas conductas coordinadas no se podrán castigar, ya sea porque se adoptan a través de la interdependencia oligopolística o porque aún siendo casos de colusión, son difíciles de detectar. Ello exige a este Tribunal considerar los cambios en la estructura del mercado que podrían favorecer dichos comportamientos, a efectos de mitigar tales riesgos.

12.4. Los efectos coordinados, sea que deriven de una colusión o de la mera interdependencia oligopolística, se dan cuando las firmas son capaces de mantener un precio mayor al competitivo o afectar otra variable relevante de competencia como la calidad o el nivel de innovación. Esto puede ocurrir en mercados concentrados en donde las acciones de los competidores generan efectos que pueden ser identificados por las otras firmas del mercado. De esta forma, la conciencia de esta interdependencia lleva a que, a la hora de decidir cómo competir, las firmas incorporen las respuestas de los otros competidores en las consecuencias de sus acciones. Así, y en especial en casos en que las firmas compiten en forma repetida, esta interacción estratégica puede derivar en que sea posible sostener coordinadamente un precio mayor al que las firmas habrían fijado sin esa capacidad de coordinación.

12.5. Así, en casos de colusión, si bien es cierto que al considerar la interacción en un único periodo las firmas no tendrían incentivos para mantener un acuerdo colusivo -ya que sería más atractivo desviarse del acuerdo, por ejemplo, reduciendo los precios- los modelos que permiten interacción repetida -que se acercan más a la realidad de esta industria- pueden permitir a las firmas superar este dilema, modificando los incentivos que ellas enfrentan para mantener un acuerdo para sostener mayores precios. El hecho de que las firmas sepan que van a volver a competir en el futuro introduce un costo a la estrategia de no cumplir con el acuerdo; es decir, si bien existe un incentivo individual a romper el acuerdo -obtener

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

ventas mayores hoy ofreciendo un precio menor al acordado-, esto genera un “castigo” en el futuro, ya que se pierde la posibilidad de seguir coordinados en adelante. Esta lógica permite que, bajo ciertas condiciones, la coordinación -expresa o tácita- se vuelva viable. Similar raciocinio se puede aplicar en casos de juegos repetidos bajo interdependencia oligopolística.

12.6. En el mercado supermercadista existe una serie de factores que hacen más probable que se sostenga un resultado o equilibrio de coordinación. Con la operación de concentración bajo análisis tales factores se fortalecen y, por tanto, la probabilidad de tal coordinación entre los competidores se incrementa.

12.7. A continuación este Tribunal examinará, desde un punto de vista teórico, los factores presentes en esta industria que, en general, facilitarían la coordinación en caso de que la operación consultada en autos fuese aprobada sin medidas de mitigación. Este análisis estará basado en la literatura económica de colusión; se debe insistir en que el mensaje de fondo de los argumentos que se presentan a continuación es extrapolable -*mutatis mutandis*- a escenarios de coordinación bajo mera interdependencia oligopolística.

12.8. En primer lugar, una operación de concentración en un mercado oligopólico en general aumenta el riesgo de acciones coordinadas por parte de los competidores, ya que reduce el número de participantes en el mercado. Esto implica que: (i) se vuelva más fácil el monitoreo y más evidente aun la interdependencia entre las firmas; y (ii) debido al menor número de participantes, se vuelva menos atractivo el desvío de un eventual acuerdo colusivo, con lo que aumenta la probabilidad de coordinación. La intuición detrás de este último resultado es que con un menor número de firmas cada una de ellas se llevará una proporción mayor de las rentas extraordinarias que surgen de la acción coordinada, lo que desincentiva la elección de la opción de no respetar el acuerdo.

12.9. En segundo lugar, la facilidad de monitoreo de precios en una industria es otra condición que facilita la colusión. Junto con la facilidad de

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

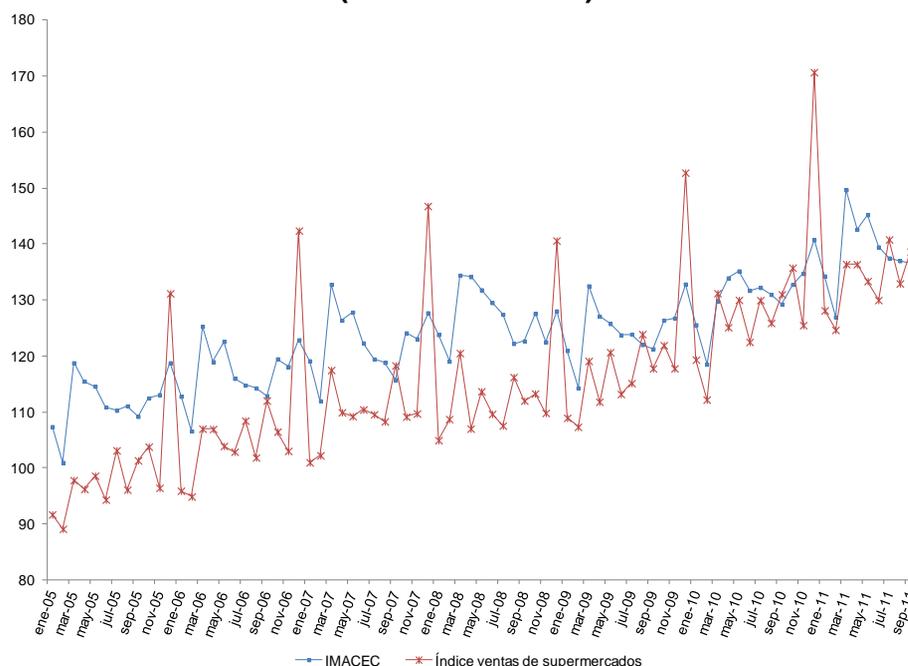
monitoreo de precios, es importante destacar la periodicidad con que esto ocurra. En presencia de rezagos breves en la detección de eventuales desvíos es más fácil sostener un acuerdo colusivo, ya que la reacción de castigo de las demás firmas podría ser más rápida, lo que hace menos rentable la estrategia de burlar el acuerdo colusivo. Si bien en el caso de los supermercados podría ser más costoso el monitoreo -dado el número significativo de productos que venden-, las distintas cadenas han desarrollado prácticas y mecanismos que permiten conocer los precios de la competencia a un costo razonable, como se señala en los párrafos 12.14 a 12.17 de la presente Resolución.

12.10. En tercer lugar, este es un mercado con una demanda bastante estable, lo que también facilita la colusión, pues hace más probable la detección de desvíos. Por el contrario, si la demanda es fluctuante e impredecible, se vuelve más compleja la detección de desvíos por parte de los miembros del acuerdo, ya que en el corto plazo es muy difícil distinguir entre movimientos que sean resultado del desvío de alguno de los miembros del acuerdo y los que se deban a fluctuaciones naturales de la demanda. El cuadro siguiente, acompañado en autos por la FNE a fojas 1674, muestra la estabilidad de la demanda, con un crecimiento constante y altamente correlacionado con el índice de la actividad económica, IMACEC<sup>8</sup>, que si bien presenta fuertes alzas en torno a fin de año, éstas son producto de estacionalidades de la industria y, por lo tanto, no afectan la estabilidad de la demanda al ser esencialmente anticipables.

---

<sup>8</sup> Según FNE a fojas 1674, el coeficiente de correlación entre estas dos variables sería de 0.77 para el periodo comprendido entre enero del 2005 y septiembre del 2011.

**Figura N° 2:**  
**Índice de cantidades vendidas de supermercados<sup>9</sup> e Imacec**  
**(Base 2005 =100)**



Fuente: INE y Banco Central.

12.11. Una cuarta característica facilitadora de coordinación es el aumento de la simetría de las participaciones de mercado de las firmas que se observa en el Cuadro N° 3 de la sección 9. Es un resultado estándar de la teoría que, todo lo demás constante, la mayor simetría de las firmas hace más fácil que se sostenga una actuación en forma coordinada. Esto se debe a que las asimetrías generan menores incentivos a mantenerse en acuerdo, al hacer más atractivo el desvío para los competidores que tienen una menor participación de mercado, ya que tienen una mayor proporción de clientes que capturar<sup>10</sup>. En el caso de esta fusión, en varios mercados locales es bastante importante la participación de mercado que adquiere la fusionada, con lo que se vuelve más asimétrica la participación de las firmas incumbentes, lo que podría disminuir las probabilidades de colusión a nivel local. Sin embargo, a nivel nacional existe un importante traslape entre los principales competidores en los distintos mercados locales, lo que genera

<sup>9</sup> El índice de cantidades vendidas de supermercados se obtiene a partir del índice de ventas de supermercados deflactado por el índice de precios de los mismos, ambas series publicadas por el INE.

<sup>10</sup> Motta, Massimo (2004), "Competition Policy: Theory and Practice", Cambridge University Press, pg. 164.

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

que a nivel nacional aumente el nivel de simetría, como se muestra en el Cuadro N° 1, anterior.

12.12. Finalmente, el hecho de que los tres principales actores de esta industria interactúan en múltiples mercados geográficos incrementa el riesgo de coordinación. Existe una importante línea en la literatura económica que relaciona el contacto multimercado y el comportamiento colusivo. El principal resultado de esta teoría es que si dos compañías se encuentran en más de un mercado (considerando constantes a todos los demás factores relevantes) aumentan las probabilidades de que sostengan un acuerdo colusivo en los mercados en que coinciden, aun cuando ésta no se habría sostenido en cada uno de los mercados en forma independiente. La intuición es que el contacto multimercado -en este caso en distintos mercados geográficos- permite transmitir disciplina colusiva de un mercado en el cual una firma tiene incentivos a sostener una colusión -en este caso, un mercado donde tiene alta participación- a uno en el que tiene menos incentivos a mantenerla -un mercado donde tiene menor participación-. De esta forma, ante un desvío en un mercado (esto es, incumplimiento del acuerdo) se puede castigar en otro mercado a la firma que se desvió, donde le sea menos atractivo romper el acuerdo. Así, una estrategia de este tipo permitiría mantener el acuerdo en mercados donde el castigo del desvío es menos costoso para la firma que implemente la estrategia de castigo. En este sentido, la mayor simetría en las participaciones a nivel nacional puede entenderse como un promedio ponderado de las participaciones de mercado locales, lo que indicaría que al agregar las restricciones necesarias para mantener colusión a nivel local, un aumento en la simetría a nivel nacional significa que aumentarían las posibilidades de mantener una colusión debido al contacto multimercado, ya que en promedio las respectivas participaciones se vuelven más simétricas.

12.13. Este último punto va en línea con dos de los factores que hacen posible la existencia de coordinación y que la FNE señala que se ven profundizados debido a la fusión: *“iv) la supresión de SDS en el Sur no es menor, pues era el líder del mercado en la mayor parte de las regiones donde participaba (VIII, IX, X y XIV), lo que hacía más difícil que buscara*

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

*coordinarse con las cadenas con presencia nacional en dichas regiones; (v) la operación genera incremento en las interacciones geográficas de las empresas".* Respecto de esto y siguiendo la lógica del párrafo anterior, si bien después de la fusión SMU pasa a ser el líder en varias de las regiones del sur y, por esta vía, se reducen los incentivos de sus competidores para actuar en forma coordinada en esas zonas, el incremento de las interacciones geográficas hace, por otro lado, que sea más factible sostener estos acuerdos, aumentando la probabilidad de colusión.

**Mecanismos de monitoreo**

12.14. *Los mecanismos de monitoreo existentes en esta industria son múltiples. Según lo reportado por la FNE, los supermercados se otorgan facilidades para el monitoreo mutuo de precios y existen múltiples vías para conseguir la información. En primer lugar, la empresa AC Nielsen recaba información a través de su sistema Scantrack la que es “pasada por los lectores de código de barra” de las cadenas de supermercados. Así, los supermercados reciben de esta fuente precios promedios semanales, por producto, desagregados por zonas, pero no podrían distinguir por cada uno de sus competidores, ya que esta información estaría agregada.*

12.15. Sin embargo, la información entregada por Nielsen a las cadenas de supermercados no sería suficiente ni para el diseño más fino de su política de precios ni para el monitoreo de eventuales acuerdos; ello no sólo por el rezago con el que se obtiene la información sino también porque la que recibe cada cadena corresponde al promedio de las demás cadenas en cada zona. Por ello, cada cadena de supermercados gasta recursos adicionales para monitorear directamente los precios de la competencia. Así, la FNE informa que: *“En síntesis, las tres cadenas señalaron recibir información una o dos veces por semana respecto de los precios de una canasta de productos básicos, que oscila entre 100 y 1000 productos. Esta información es recibida al día siguiente a aquél en que es recogida en las salas de la “competencia relevante”, que considera un número determinado de locales de otras cadenas para cada zona o cluster. Luego, suelen haber grupos progresivamente amplios de productos, cuyos precios son monitoreados con*

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

*menor periodicidad”.*

12.16. Señala la FNE que, adicionalmente, las cadenas reportaron que, a nivel local, es habitual que el personal de sus salas de venta visite los locales de la competencia *“para observar precios de algunos productos especialmente sensibles”*, y que se estudien los catálogos de promociones de la competencia. Además, la absorción de las cadenas más pequeñas habría facilitado el flujo de este tipo de información ya que éstas no entregaban información a AC Nielsen e impedían la entrada a empresas que llevaban a cabo el monitoreo de precios.

12.17. Si bien es dable pensar que en una industria en que se transan miles de productos distintos, el monitoreo de los precios de venta de la competencia constituye un desafío relevante, por otro lado esta tarea se ve facilitada por las mismas tecnologías computacionales que permiten la administración de grandes cadenas. Adicionalmente, tal como explica la FNE y, como además este Tribunal pudo constatar en una industria de similares características, la de farmacias, existen productos *“sensibles”* que son los que forman la percepción del cliente en cuanto al nivel general de precios de la cadena. Es en este subconjunto de productos que los oferentes en el mercado se monitorean más frecuentemente y es respecto de los cuales existe mayor probabilidad de que se coludan o, de lo contrario, de que puedan competir fuertemente.

12.18. Es importante destacar que, basada en sus indagaciones, la FNE afirma que: *“[d]e este modo, si bien la determinación o fijación de precios no es única para todo el territorio, sí existe normalmente un margen de explotación proyectado para cada categoría, que es de fijación nacional, y cuyo precio resultante es adaptado a nivel regional y ajustado en forma puntual a nivel local. De esta suerte, al analizar si existen riesgos de coordinación luego de la fusión, no basta con mirar cada mercado local, sino que es necesario tener presente las condiciones del mercado a nivel regional y nacional”.*

**Interdependencia oligopolística, compartición de rentas y concentración**

12.19. Dentro de los efectos coordinados del tipo “interdependencia oligopolística” podemos incluir aquellos que surgen por mecanismos de repartición de rentas entre proveedores y minoristas. Estos mecanismos no son ilegales necesariamente, ya que hay una vasta literatura que analiza los efectos positivos que éstos podrían tener, argumentos que llevaron a eliminar su carácter de atentado anticompetitivo *per se* hace pocos años en EE.UU. Sin embargo, en diversos contextos el uso de mecanismos de repartición de rentas entre eslabones sucesivos de la cadena de producción y comercialización puede llevar a una reducción en la intensidad de competencia en ambos eslabones y, eventualmente, a la exclusión de productores eficientes. En efecto, cada minorista, prediciendo el comportamiento de sus competidores, podría preferir no acomodar la entrada de nuevos proveedores puesto que ello llevaría a una presión competitiva que dispararía rentas. La posibilidad de estos efectos negativos se encuentra considerada incluso en la sentencia del Tribunal Supremo de EE.UU. de 28 de junio de 2007, (*Leegin Creative Leather Products, Inc. v. PSKS, Inc.*, 551 U.S. 877), en que los precios mínimos de reventa dejaron de ser en EE.UU conductas anticompetitivas *per se*, y también en las *guidelines* sobre restricciones verticales de la autoridad de la Unión Europea.

12.20. En efecto, en casos en que la única manera de llegar a los clientes sea a través de intermediarios minoristas, como los supermercados, éstos pueden lograr acuerdos con sus proveedores incumbentes sobre formas de compartir las rentas de estos últimos, logrando que –finalmente- a cada cadena de supermercado le interese –sin que exista colusión explícita entre ellas- bloquear la entrada de un nuevo proveedor de ese producto, aunque éste sea más eficiente que el incumbente. Al reducirse el número de minoristas, producto de una operación de concentración, la renta que cada uno recibirá de los proveedores podrá ser mayor y, en ese caso, habrán más productos en los que la entrada de nuevos competidores podría ser bloqueada. Al compartir la renta del proveedor, entonces, cada cadena de

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

supermercados se puede convertir en un socio de facto del proveedor y por tanto, ambos podrían tener sus intereses alineados en que este último no enfrente competencia adicional.<sup>11</sup>

12.21. Los mecanismos para compartir rentas pueden ser la fijación de un precio mínimo de reventa u otros, como por ejemplo, el pago por ubicación en góndola o el *rappel*; mecanismos ampliamente utilizados en la industria supermercadista en Chile. Lo relevante del argumento precedente, para el caso de autos, es que con una fusión en el mercado de los minoristas, aumenta el porcentaje de la renta que el proveedor puede ofrecer a cada una de las cadenas de supermercados para inducirlas a excluir a otro proveedor. Así, todo lo demás constante, habrán más productos en los que la renta a repartir sea suficiente para inducir a un resultado de exclusión. En otras palabras, entre menos intermediarios existan más eficiente tendría que ser el potencial proveedor entrante -con respecto al incumbente- para que no le impidan su entrada al mercado.

12.22. Estos resultados son especialmente significativos porque realzan la importancia de la concentración en la industria supermercadista para el desarrollo de otras industrias. Efecto que no es tan relevante cuando la concentración se lleva a cabo en industrias cuyos productos llegan directamente al consumidor final.

12.23. Adicionalmente, estos precios mínimos de reventa se convierten en instrumentos potentes de monitoreo cuando se le suman cláusulas que obligan a igualar las mejores condiciones de compra ofrecidas a un competidor -también denominada en la literatura económica como cláusula de la “*nación más favorecida*”- en los contratos entre proveedores y supermercados. En efecto, en tales circunstancias, los proveedores sugieren precios a los minoristas y éstos a su vez monitorean los precios de sus competidores. Si estos últimos venden por debajo de los precios sugeridos,

---

<sup>11</sup> Asker, John y Heski Bar-Isaac, “*Exclusionary Minimum Resale Price Maintenance*”. NBER Working Paper N°16564. Rey y Patrick y Thibaud Vergé, “*Economics of Vertical Restraints*”, *Handbook of Antitrust Economics*, Cap. 9, the MIT Press, 2008.

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

cada minorista que ha firmado cláusulas de este tipo pedirá compensación al proveedor. Así, cada minorista se asegura que los proveedores no vendan más barato a sus competidores y que éstos se preocuparán de sostener precios altos en el mercado.

12.24. En conclusión, la operación consultada aumenta en forma significativa los riesgos de conductas coordinadas en una industria altamente relevante tanto para los consumidores como para sus proveedores y para la competencia en los mercados productivos en los que participan tales proveedores.

### **13. EFICIENCIAS**

13.1. Tal como ha sido señalado por este Tribunal de manera consistente en la jurisprudencia concerniente a casos de operaciones de concentración, como son las Resoluciones N° 1/2004, N° 2/2005, N° 20/2007, N°24/2008, N°37/2011 y N° 39/2012, es claro que, además de los riesgos anticompetitivos inherentes a este tipo de operaciones, pueden existir eficiencias productivas y disminuciones en costos que podrían crear una mayor presión competitiva en el mercado, compensando tales riesgos.

13.2. Así, este Tribunal es de la opinión que, de no identificarse en un caso dado riesgos para la libre competencia producto de la operación bajo escrutinio, no resulta necesario efectuar un análisis de eficiencias. Del mismo modo, cuando las eficiencias alegadas y razonablemente acreditadas no son suficientes para compensar los riesgos, se ha instruido el cumplimiento de medidas de mitigación, tal como se ha hecho en las Resoluciones N° 20 y N° 37, entre otras. Por último, en caso que no sea posible fijar condiciones suficientes para restablecer el nivel de competencia previo a la operación consultada, lo que corresponde es rechazar la misma, tal como ocurrió en las Resoluciones N° 24 y N° 39.

13.3. Ahora bien, pese a que puede existir un sinnúmero de ahorros de costos para las empresas involucradas en la operación de concentración,

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

este Tribunal ha sido consistente también en señalar que sólo se deben considerar aquellas eficiencias que sirvan de contrapeso para los riesgos identificados, creando posibilidades serias, concretas y verificables de que se alcancen eficiencias inherentes a la operación consultada y de que, en plazos razonables, se logre intensificar, o al menos no empeorar, el grado de competencia en el mercado relevante, pese a la mayor concentración que el mismo alcanzaría tras la operación consultada.

13.4. Así, en la Resolución N° 24/2008 este Tribunal señaló que “(...) *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*”. De este modo, aquellas eficiencias que no sean inherentes a la operación misma o que tengan una baja probabilidad de mitigar los riesgos a la competencia en el mercado relevante determinado, no pueden ser consideradas por este Tribunal.

13.5. Las eficiencias a tomar en cuenta, entonces, corresponderán a aquellas rebajas en los costos de las firmas que son inherentes a la operación y que son capaces de crear una presión suficiente como para que sea probable su traspaso, a lo menos parcial y en un plazo razonable, a consumidores finales. De este modo, si bien en una operación de concentración pueden existir incentivos al alza unilateral o coordinada de precios por la disminución del número de competidores, como ha sido analizado antes en las secciones 11 y 12, respectivamente, también pueden existir incentivos a bajar unilateralmente los precios dada la disminución en los costos de la firma resultante de la operación, especialmente si se trata de ahorros en costos marginales.

13.6. Así, este Tribunal ha requerido en sentencias anteriores que las eficiencias cumplan con tres requisitos para ser consideradas aptas para contrapesar los riesgos detectados, los cuales son (i) haber sido suficientemente acreditada su probabilidad de ocurrencia, en plazos razonables, por los interesados en la materialización de la operación; (ii) ser

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

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 mediante la operación de fusión, tal como se estableció en la Resolución N° 24/2008.

13.7. Del mismo modo, este Tribunal ha señalado que las eficiencias alegadas deben redundar, al menos en parte y con probabilidad y plazo razonables, en menores precios para los consumidores o en una mejora en la calidad de los productos o servicios ofrecidos. Este último punto está alineado con prácticas internacionales de análisis de operaciones de concentración. De este modo, las eficiencias inherentes a cada operación consultada deben ser de una magnitud tal y traspasarse a precios con una probabilidad y plazo suficientes como para, al menos, permitir que los precios no experimenten un alza tras la operación consultada.

13.8. Ahora bien, además de tener la potencialidad de contribuir a reducir los precios cobrados o mejorar la calidad ofrecida a los consumidores finales, las eficiencias deben ser evaluadas por este Tribunal en lo que respecta a su capacidad de ser alcanzadas por otros medios, eventualmente menos gravosos para la libre competencia que una operación de concentración pues, de ser alcanzables mediante medios alternativos –con costos y en plazos razonables-, no podrían ser consideradas para el análisis del caso, por no ser inherentes a la fusión. De este modo, para que las eficiencias de una operación de concentración sean consideradas inherentes a la misma, en general han de ser el resultado de una mejora en la función de producción conjunta de las dos empresas que están realizando dicha operación, y no deberse exclusivamente al logro de una mayor escala de operación para disminuir sus costos o repartir los costos fijos entre una mayor cantidad de unidades. En este sentido Farrell y Shapiro<sup>12</sup> señalan que, al menos en términos teóricos, las economías de escala pueden ser alcanzadas unilateralmente a través del crecimiento orgánico, definiendo como sinergias inherentes aquellas eficiencias que son resultado de la integración de activos

---

<sup>12</sup> Farrell, J. y Shapiro, C. (2010) op. cit.

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

que las partes de la operación poseen, y que no son posibles de ser transados en el mercado, como por ejemplo podría serlo un tipo muy específico de capacidad empresarial o un activo estratégico (esto es, con un valor de uso relevante y muy específico). Este Tribunal centrará su análisis, entonces, en aquellas eficiencias que difícilmente puedan alcanzarse mediante el crecimiento orgánico de cada empresa, a un costo y en un plazo razonables, y que por tanto corresponden a aquellas eficiencias inherentes a la operación. Por otra parte, en aquellos casos en que el crecimiento orgánico no sea posible en un plazo y costo razonables, sí se podrán considerar como eficiencias inherentes a la fusión las economías de escala obtenidas mediante la operación consultada, como aconteció en la Resolución N° 23/2008.

13.9. En el caso de autos, y dado el tipo de barreras a la entrada identificadas en la sección 9, este Tribunal es de la opinión que las empresas hoy fusionadas tenían posibilidad de crecer orgánicamente. Lo anterior es especialmente claro en el caso de SMU, puesto que ésta ya estaba consolidada en las principales ciudades, especialmente en la Región Metropolitana, en las que el acceso a terrenos aptos es más crítico. Ello también es cierto en el caso de SDS que poseía locaciones en la RM al momento de la fusión tal como se indicó en el párrafo 9.11.

13.10. Muchas de las reducciones en costos aducidas por la consultante se refieren a reducciones en precios pagados a proveedores. Al respecto, es importante destacar que no todas las disminuciones en los costos de abastecerse de bienes y servicios alcanzadas por la empresa resultante de la operación de concentración como consecuencia de un mayor poder de negociación, producto del incremento de su participación de mercado, pueden ser consideradas por este Tribunal. En aquellos casos en que se trata de una rebaja en costos que pueda ser traspasada a los consumidores, tales ahorros pueden ayudar a restablecer el nivel de competencia previo a la fusión. Ello no sucede cuando sólo se trate de transferencias de ganancias desde los proveedores a las consultantes puesto que para ejercer tal poder de compra, en casos que el costo marginal de aprovisionamiento sea

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

creciente en la cantidad ofertada se reducirá la cantidad comprada, lo que no satisface el requisito (iii) de la consideración 13.6. Esto es reconocido por el documento sobre eficiencias elaborado por la OECD<sup>13</sup>, que señala que *“las operaciones de concentración pueden permitir a las firmas lograr ahorros en costos de aprovisionamiento, e.g. porque obtienen mejores términos y condiciones como resultado de un mayor poder de negociación. Estos ahorros, sin embargo, son generalmente considerados como transferencias de riqueza desde los proveedores a las firmas fusionadas, i.e. son pecuniarios en naturaleza y no son, por lo tanto, aceptadas como eficiencias”*.<sup>14</sup> Ahora bien, cuando el mayor poder de compra viene a compensar un poder de mercado del proveedor, el efecto sobre los consumidores finales es menos claro.<sup>15</sup>

13.11. Asimismo, muchas de las reducciones en costos argumentadas por la consultante en autos se refieren a reducciones en costos fijos. Como ya se ha dicho, la intensidad de competencia se ve favorable y directamente afectada al reducirse los costos marginales, puesto que estos son los costos que determinan -en forma más obvia e inmediata- los precios a cobrar; por tanto, es más evidente y más probable que tales reducciones puedan contribuir a compensar los riesgos anticompetitivos de una fusión. No obstante lo anterior, reducciones en los costos fijos de la entidad resultante de la operación de concentración podrían también redundar positivamente – aunque en un mayor plazo- en la intensidad de competencia. En este caso, sin embargo, el efecto pro-competencia -menos evidente que en el caso de reducciones en costos marginales- debe ser justificado por la consultante.

13.12. Ahora, para evaluar en qué localidades específicas esta operación de concentración podría producir efectos anticompetitivos, este Tribunal

---

<sup>13</sup> OECD (2012), *“Roundtable on the role of the efficiency claims in antitrust proceedings”*

<sup>14</sup> Traducción libre del TDLC

<sup>15</sup> Röller L, J. Stennek and F. Verboven,(2006) *“Efficiency gains from mergers”* en Ilzkovitz F. y R. Meiklejohn (eds.) *European Merger Control: do we need an efficiency defence?*, Edward Elgar Publishing Ltd., U.K:

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

realizará, entre otras pruebas, un análisis de índice de presión al alza en los precios (UPPI), según se explicará en la siguiente sección. Como para el cálculo de dicho indicador se requiere una estimación de la disminución de los costos marginales -según el criterio metodológico propuesto por Farrell y Shapiro (2010), para efectuar una aproximación pragmática de la presión a la baja más inmediata en los precios a cobrar por la empresa resultante de la operación de concentración- en primer lugar se estudiará cuáles de las eficiencias alegadas por las consultantes pueden transformarse en una disminución en sus costos marginales de provisión. Luego, y considerando que también pueden existir otras eficiencias que no disminuyan directamente los costos marginales de producción, pero que de todas formas puedan, con una probabilidad y plazo razonable, restablecer la presión competitiva preexistente, se evaluará el resto de las eficiencias alegadas en cuanto a si pueden o no ser consideradas por este Tribunal.

13.13. A continuación, entonces, se analizarán las eficiencias de la operación consultada que han sido alegadas por la consultante, considerando las observaciones que al respecto ha realizado SMU en su consulta de fojas 227 y siguientes y en el informe económico referente a eficiencias que acompañó como Documento N° 3 a fojas 1994; y la FNE en su aporte de antecedentes rolante a fojas 1625 y siguientes.

13.14. En su consulta, SMU menciona la existencia de eficiencias por ahorros de costos de *back office*, arriendo de oficinas, marketing, logística, seguros y otros; sin embargo, como señala la Fiscalía en su aporte de antecedentes, en tal presentación se establecen los montos ahorrados sin mayor explicación ni prueba que permita verificar la probabilidad de que éstos se realicen y, en tal sentido, no estarían acreditados en la consulta. Sin embargo, posteriormente SMU acompaña, a fojas 1994, un informe económico sobre las eficiencias en el que se entregan bases para acreditar su existencia y los montos estimados, además de separar las eficiencias en categorías mejor delineadas, por lo que se utilizará esa clasificación para el análisis que sigue.

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

13.15. En cuanto a las eficiencias de *back office*, si bien se consideran importantes ahorros en este ámbito (en la consulta se estima un ahorro de \$10.784 millones anuales, mientras que en el informe económico sobre eficiencias un ahorro que alcanza a \$5.698 millones anuales), éstos no disminuyen los costos marginales de SMU ya que, dada la naturaleza de los costos descritos en este argumento, este Tribunal estima que ellos corresponden en esencia a costos cuyo nivel no depende directamente y a corto plazo de la escala de producción, y por lo tanto son asimilables a costos fijos. Por esta razón no serán considerados para efectos del cálculo del índice UPP.

13.16. Del mismo modo, este Tribunal no considera que las eficiencias de *back office* cumplan con los requisitos necesarios para que puedan constituir una presión relevante a la baja en los precios, dado que esta fuente de eficiencias correspondería más bien a ahorros en costos fijos, asociados a lograr una mayor escala productiva aunque no necesariamente fruto de una mejora en la función de producción de las firmas al actuar conjuntamente. Adicionalmente respecto de esta fuente de eficiencias la consultante no presenta una justificación clara sobre la forma en que tales ahorros en costos fijos se traspasarían, al menos en parte y en un tiempo razonable, a los consumidores en la forma de una mejor calidad o menores precios. De no ser así, este ahorro en personal de *back office* se trataría más bien de una repartición de un costo fijo (como es la administración centralizada) entre un mayor número de establecimientos, que podría haber sido alcanzado en un plazo razonable mediante el crecimiento orgánico de la consultante, sin los efectos perjudiciales que tiene, para la libre competencia, la disminución del número de competidores en un mercado. Así, este ahorro en costos no se considerará inherente a esta operación.

13.17. Algo similar sucede con el arriendo de oficinas (para lo cual el informe económico de eficiencias estima un ahorro de \$207 millones), que tampoco puede ser considerado como una disminución en el costo marginal de producción, por la misma razón antes expuesta, por lo que no se evaluará como tal con el fin de calcular el UPPI. Asimismo, este Tribunal tampoco lo

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

considerará como un ahorro de costos inherente a la fusión, dado que gran parte del mismo se produce por la disminución del personal de *back office* revisado en los párrafos anteriores, no habiéndose justificado en forma clara por la consultante cómo tal ahorro podría ayudar a restituir el nivel de competencia en los mercados relevantes.

13.18. Para el caso de los seguros, al igual que en las dos primeras categorías de eficiencias analizadas, y en relación con los ahorros estimados en la consulta (en aproximadamente \$443 millones anuales) y en el informe económico de eficiencias (aproximadamente \$617 millones anuales), no se evidencia en este caso un mecanismo de transmisión a costos marginales puesto que no existe una relación directa entre su magnitud y la cantidad vendida, por lo que no pueden formar parte de la disminución en estos costos que se utilizará para el análisis de UPPI. Asimismo, se desprende de la naturaleza del ahorro en costos de seguros, que éste es alcanzado como una economía de escala, que pudiere haberse logrado a través del crecimiento orgánico de cada una de las consultantes de manera separada, ó bien pudiere ser producto de una mejor negociación con las compañías de seguros por parte de la consultante, dado su mayor tamaño. Sea cual fuere el caso en cuestión, la consultante no ha argumentado en autos cómo estas eficiencias contribuirían a restablecer el nivel de competencia previo a la operación consultada, por lo que este Tribunal no puede considerarla como un potencial atenuante de los riesgos identificados.

13.19. Ahora bien, los ahorros en costo debido a la consolidación de la distribución en centros de distribución nacional, y las economías de densidad que pueden alcanzarse tras la operación de concentración, constituyen una fuente probable de ahorro de costo para SMU, que incide en el costo marginal de aprovisionarse de bienes para su venta a los consumidores finales. Así, en las bases de datos acompañadas con el informe económico de eficiencias, a fojas 1994, puede apreciarse que los ahorros en costo para los locales de SDS, en caso de extenderse a éstos los descuentos contratados por SMU, serían de un orden que va entre el 0% y el 10% del costo marginal de compra de los productos, y que en promedio se encuentra

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

alrededor del 3,11%. A juicio de este Tribunal, este ahorro tiene una alta probabilidad de ser traspasado directamente a los consumidores finales, especialmente dado que afecta rápida y directamente al costo marginal de los productos comprados por SMU, y no corresponde a un ahorro que podría haber sido alcanzado por SDS, mediante el crecimiento orgánico, en un plazo razonable, dado que no poseía la logística de distribución necesaria para obtenerlo ni la densidad de demanda suficiente como para centralizar la distribución en la Región Metropolitana. Por esto, la eficiencia alegada en este punto por la consultante, al ser inherente a la operación consultada, será considerada como un elemento susceptible de compensar los riesgos detectados.

13.20. Sin embargo, esta disminución en el costo marginal, que no sólo incluye los menores costos por aprovisionamiento, sino también la disminución en los días de almacenaje y las eficiencias en el transporte, viene acompañada de un aumento en los costos de mantenimiento de los centros de distribución y de fletes desde éstos hacia cada uno de los locales de su propiedad, como también es reconocido en el informe económico de eficiencias acompañado por SMU. Lo anterior disminuye las ganancias por centralización de \$6.153 millones a \$ 4.594 millones, según lo estimado en dicho informe. De este modo, considerando las estimaciones efectuadas en dicho informe, el ahorro en promedio por este concepto sería de aproximadamente un 3,23% del costo marginal de aprovisionamiento de la cadena, por lo que será esta cifra la que se tendrá presente para efectos de calcular el índice UPP.

13.21. Por otra parte, si bien teóricamente el gasto en publicidad y marketing puede aumentar o disminuir con respecto al efectuado por SMU y SDS en forma separada antes de la operación consultada, es razonable deducir que cada peso invertido será más eficiente, en el sentido que ahora servirá a una cadena más amplia de supermercados. Si un consumidor estaba expuesto a publicidad de SMU en una comuna sin presencia de esta cadena, pero sí de SDS, la inversión no era efectiva para ese individuo, sin embargo lo es tras la fusión, sucediendo exactamente lo contrario en

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

aquellas comunas con presencia de SMU en las que no estuviera SDS. Sin embargo, resulta difícil analizar cómo podría esta reducción en costos afectar, en plazos razonables, el costo marginal de los productos en venta, con el fin de incluirla en el cálculo del UPPI. Si bien el costo fijo de publicidad puede repartirse entre más unidades producidas, también existen incentivos a realizar más publicidad para expandir la demanda, por lo que el efecto es incierto, y aunque existiera certeza sobre el ahorro en costos, es difícil de calcular su impacto. Aun así, si se considerase que SMU no incrementará su gasto publicitario promedio por local tras la operación de concentración, que es la estimación realizada en el informe económico de eficiencias, y que este ahorro sí puede ser traspasado íntegramente como una disminución del costo marginal, la eficiencia por publicidad alcanzaría los \$3.363 millones anuales, es decir, aproximadamente un 2,36% del costo marginal de aprovisionamiento de esta empresa, por lo que ésta será la cifra a considerar por este Tribunal como una disminución en el costo marginal de aprovisionamiento, para el cálculo del índice UPPI.

13.22. En cuanto al ahorro en costos de contratación de plataformas tecnológicas para el funcionamiento de la empresa, no corresponde a un ahorro en costo marginal -puesto que la cuantía de este gasto no varía con la cantidad vendida-, por lo que no puede ser parte del cálculo del UPPI, ni tampoco es una eficiencia inherente a la fusión, puesto que es un costo fijo cuya incidencia en los costos medios unitarios podrían alcanzarse por crecimiento orgánico, de modo que los \$299 millones asociados a éste no estarán comprendidos dentro de las eficiencias consideradas por este Tribunal.

13.23. Por otra parte, los ahorros por mejores condiciones en el transporte de valores y por transacciones de crédito y débito (ascendientes a \$455 y \$684 millones, respectivamente) serán consideradas para el análisis de UPPI, puesto que, en el caso de las transacciones de crédito y débito tales ahorros afectan directamente el costo marginal de la provisión de servicios por parte de la consultante, dependiendo directamente de los montos vendidos y en el caso del transporte de valores existe al menos la

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

probabilidad de que se traduzca en una reducción en costos marginales, aunque no es clara su dimensión. En este caso, pese a que se trata de mejoras en las condiciones comerciales alcanzadas por SMU con sus proveedores debido a su mayor escala y poder de negociación, no corresponden a un mero traspaso de los proveedores a la consultante y se tomarán como eficiencias de la operación, dado que tienen la potencialidad de restituir, al menos en parte, el nivel de competencia existente en la industria antes de la operación consultada.

13.24. Por último, en lo que respecta a los descuentos por acuerdos comerciales con sus proveedores, éstos surgen del mayor poder de negociación con proveedores y, tal como se dijo en el párrafo 13.10, las reducciones de costos por poder de mercado pueden de hecho reducir la cantidad transada, es decir, ser anticompetitivos, y en caso en que compensen poder de mercado de los proveedores, su efecto en la intensidad competitiva es incierto. Por lo expuesto, no podrán, en su integridad, formar parte de las eficiencias consideradas por este Tribunal para el cálculo del índice UPP, aunque formarán parte del análisis prudencial de eficiencias. Así, los ahorros en costos anuales estimados en \$6.614 millones aproximadamente -incluyendo aquellos acreditados (\$834 millones) y aquellos estimados (\$5.780 millones)- no serán consideradas completamente por este Tribunal, pues no existe en autos una explicación acerca de cómo y qué parte de los mismos podría ayudar a restablecer la situación competitiva existente antes de la operación consultada.

13.25. Adicionalmente, estos mayores descuentos por acuerdos comerciales con proveedores pueden corresponder al mecanismo de compartición de rentas descrito en la sección 12. En efecto, al reducirse el número de cadenas de supermercados, aumenta el monto de las rentas que cada proveedor le puede traspasar a cada una de ellas. Ello, tal como ya se expuso, incrementa la probabilidad de exclusión de proveedores entrantes más eficientes. Así, tales descuentos de parte de los proveedores pueden traducirse finalmente en pérdidas de eficiencia económica.

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

13.26. Por lo anterior, si consideramos todas las eficiencias que cumplen con los requisitos de este Tribunal, el ahorro anual respecto al costo de aprovisionamiento de bienes para la venta es de aproximadamente un 6,46%. Sin embargo, este Tribunal también es consciente que pueden existir otros ahorros de costos relevantes que puedan disminuir los costos marginales de la empresa fusionada, incentivando la competencia a través de disminuciones en los precios cobrados a consumidores finales, como por ejemplo parte de los descuentos por acuerdos comerciales revisados en el párrafo anterior. De este modo, con el fin de efectuar una estimación prudencial de las eficiencias que considere los elementos presentados por las consultantes, incluso aquellos cuya capacidad para contrarrestar los riesgos identificados no han sido suficientemente justificada, se considerará un umbral de eficiencia del 10% para su análisis de UPPI, lo que se condice con las estimaciones utilizadas por las autoridades internacionales de libre competencia y con la guía de la OCDE sobre la utilización de esta herramienta económica. Luego, sólo se estudiarán con detención aquellos casos de localidades en que los precios tengan una presión al alza unilateral- antes de considerar el efecto de las eficiencias- de más de un 10%, observando el por qué de estas cifras y estimando cuáles serán las medidas necesarias y razonables para contrarrestar el riesgo encontrado.

#### **14. MEDIDAS DE MITIGACIÓN PARA LOS RIESGOS IDENTIFICADOS**

14.1. Habiendo ya analizado los riesgos para la libre competencia, tanto unilaterales como coordinados, que registra la operación consultada, y considerando las eficiencias que podrían atenuar dichos riesgos, en caso de ayudar a restablecer la situación competitiva previa a la operación, este Tribunal ha llegado a la conclusión de que las eficiencias que cumplen los requisitos para ser consideradas no son suficientes para volver a la situación competitiva anterior a la operación consultada. Por ello, deberán imponerse medidas de mitigación suficientes para tender a restablecer el nivel de presión competitiva, las que serán tratadas en esta sección.

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

14.2. La consultante señala que ha realizado un profundo análisis de las comunas en las que la operación altera los índices de concentración de mercado. El procedimiento que utilizó para definir las comunas donde se debe desinvertir fue, en primer lugar, identificar aquellas que sobrepasaron los umbrales de HHI y cambio en HHI establecidos por la FNE en la Guía Interna de Análisis de Concentración de Mercado. A este criterio le llaman test 1, que es reprobado por 27 comunas. En segundo lugar, en el conjunto formado por esas 27 comunas, identifican aquellas en las que ya existe, o está en construcción, un local de Walmart, Cencosud o Tottus, a lo que llaman test 2. En 14 comunas alguna de estas cadenas está presente y en otras 3 existen locales de su propiedad en construcción, por lo que aprueban el test 2 y, por lo tanto, consideran innecesaria la desinversión en este último grupo de comunas, ya que, en palabras de la consultante, esta circunstancia *“(...) atenúa suficientemente la mayor concentración de mercado post-fusión, debido a la presencia de un competidor desafiante que aplica modernos y eficientes sistemas de logística que en definitiva se traspasan a precio a consumidor”*. De esta forma, proponen desinvertir en 10 comunas.

14.3. Además de esto acompañaron como Documento N°2 a fojas 1994 un informe económico, en el que se analizan los mercados locales delimitados por isócronas de 5 y 15 minutos. En este trabajo presentan un test distinto al incluido en el escrito de consulta en el que se identifican los mercados –definidos por las isócronas respectivas- que consideran umbrales de HHI y cambio en HHI mayores a los recomendados por la FNE, ya que argumentan que Chile es un país en desarrollo y se deben usar criterios más amplios para identificar mercados críticos.

14.4. Sin embargo, estas medidas no le parecen suficientes a este Tribunal, por las siguientes razones:

- i) La definición del análisis a nivel de comuna puede no estar reflejando el verdadero mercado relevante, donde los supermercados compiten a un nivel aún más local (esto es, a nivel de isócronas). Esto se vuelve especialmente importante respecto del test 2 de SMU y del informe económico acompañado como Documento N° 2, agregado a fojas 1994 y

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

siguientes, donde la sola -o potencial- presencia de un supermercado de cadena nacional en la comuna es suficiente, según el criterio definido por ese test, para descartar cualquier medida de mitigación; ello a pesar de que el test 1 del informe se realizó a nivel de isócronas;

- ii) La consultante plantea que los riesgos unilaterales no se presentarían o serían de menor entidad en aquellas localidades en que ya se encuentran operando las mayores cadenas nacionales, es decir, Cencosud o Walmart (primer párrafo de fojas 243). Siguiendo ese razonamiento la consultante descarta la necesidad de desinvertir en ese tipo de localidades. Al respecto, tal como se ha indicado precedentemente, este Tribunal estima que los incentivos de SMU para subir los precios están en función del porcentaje de clientes que pierde al hacerlo. Entonces, en aquellas localidades en que el cien por ciento de los clientes se irían a un local de Cencosud o Walmart, es razonable la aseveración de las consultantes, pero si un porcentaje importante se hubiese ido a SDS la aseveración pierde relevancia. Por otra parte, la presencia de estas cadenas puede ser de distinta entidad en cada localidad. En efecto, tanto Cencosud como Walmart, tienen distintos formatos y la disciplina competitiva que pudiere ejercer un hipermercado no es la misma que puede imponer un local de menor envergadura como los de SuperBodega aCuenta. Esta misma observación limita la validez de las estimaciones econométricas planteadas por la consultante, como ya se explicó;
- iii) No parece razonable que la consultante incluya como presencia de las grandes cadenas nacionales a establecimientos inexistentes o en fase de proyecto sin fecha de inauguración.

14.5. Por todos los razonamientos anteriores, este Tribunal no aceptará la propuesta de la empresa consultante en el sentido de descartar totalmente riesgos para la competencia por la mera existencia en una localidad de un supermercado de las mayores cadenas nacionales, aunque será considerada en su análisis.

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

14.6. Adicionalmente, las propuestas de desinversión no definen locales específicos a desinvertir, dejando tal elección a discreción de la consultante. Este Tribunal, si bien dará opciones de desinversión y, en lo posible no impondrá la desinversión de locales específicos, acotará las opciones de la consultante con el fin de asegurar la efectividad de las medidas de mitigación.

14.7. La FNE coincide con SMU en las 27 comunas críticas en las cuales se superan los umbrales definidos en su misma guía de fusiones. Sin embargo, este criterio no le parece suficiente como para mitigar los riesgos unilaterales de la fusión. En opinión de la Fiscalía, SMU debe desinvertir en *“aquellos establecimientos de Bigger que de cara a los consumidores de Unimarc resultaban ser los principales sustitutos de los locales de dicha cadena”* (fojas 1699). Estos locales son seleccionados según la encuesta encargada por la FNE a la empresa TNS, realizada entre el 29 de octubre y el 12 de noviembre de 2011 en 42 salas de supermercados ubicadas en 12 comunas del país. El objetivo de esta encuesta era determinar competidores directos, para lo que se preguntó a un conjunto de consumidores de esos locales si se cambiaría de supermercado -y en caso afirmativo a cuál- en caso de que el punto de venta en que se realizaba la entrevista subiese sus precios, preguntando inicialmente por un aumento del 10% y ampliando dicho porcentaje hasta un 40%. De esta forma, la encuesta se limita a detectar qué cadena de supermercados constituía la segunda opción para los clientes de los distintos supermercados de SMU, pero no identifica qué local específico de Bigger era el competidor directo del local específico de SMU en que se realizó la encuesta. Por lo mismo, la FNE determinó el competidor directo identificando el local de mayores ventas entre los establecimientos de Bigger más próximos al local de SMU en que se aplicó la encuesta.

14.8. Las medidas de desinversión propuestas por la Fiscalía tampoco parecen suficientes para este Tribunal, por cuanto:

i) Utilizan la encuesta TNS, que por su bajo número de observaciones tiene reducida validez estadística. Al respecto, el informe acompañado a fojas 1994 por SMU como documento número 6, que analiza la encuesta

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

encargada por la FNE a la empresa TNS, concluye que: “[l]a encuesta encargada por la Fiscalía Nacional Económica carece de los estándares mínimos requeridos a partir de los cuales se puede hacer inferencia estadística sobre la característica de una población. En consecuencia, la información recolectada no puede ni debe utilizarse como evidencia de algún tipo que permita extraer conclusiones válidas referida al problema que aborda”. De esta forma, no es posible inferir el grado de sustitución de los locales únicamente a partir de la misma;

ii) El criterio utilizado por la FNE no es totalmente comprensible para este Tribunal. En principio, dicho criterio consistiría en solicitar la desinversión de los locales Bigger próximos al local de SMU donde se realizó la encuesta. Sin embargo, en su lista incluyen locales de SMU, lo que no es consistente con el criterio enunciado ni parece razonable para este Tribunal, ya que al considerar la sustitución por el lado de la demanda con un local de la misma cadena no se están estudiando riesgos de aumentos de precios que sean inherentes a la fusión. Adicionalmente, la FNE no aporta los datos suficientes (en particular, el listado de los locales dentro de cada isócrona) como para que este Tribunal sea capaz de replicar su análisis.

14.9. Después de analizar detalladamente los antecedentes presentados, este Tribunal propondrá una serie de medidas estructurales que le parecen pertinentes para evitar los riesgos para la libre competencia derivados de esta fusión, tanto en términos de acciones coordinadas como de conductas unilaterales. Básicamente, estas medidas pueden resumirse en medidas de desinversión local, que buscan disminuir los riesgos producidos por la mayor concentración en cada comuna y en la venta de la participación de SMU en Montserrat.

**Medidas de desinversión local.**

14.10. Tanto SMU como la FNE proponen medidas de desinversión local. Sin embargo, los análisis presentados por los intervinientes parecen insuficientes a este Tribunal, por lo que en esta sección se profundizará el estudio de los potenciales riesgos en cada comuna. Las medidas de

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

desinversión local apuntan principalmente a los riesgos de acciones unilaterales por parte de la firma fusionada. Es por esto que es necesario entender cuáles son los incentivos que SMU tendrá para subir precios en los distintos mercados geográficos relevantes.

14.11. Como se explicó en la sección de riesgos unilaterales, en casos de competencia sujeta a diferenciación horizontal en la oferta de bienes y servicios—consistente en este caso sobre todo en una diferenciación geográfica—, las firmas fusionadas tendrán incentivos a subir los precios después de la fusión, ya que parte de los clientes que hubiesen perdido por un alza de precios antes de la fusión, harán sus compras en la firma adquirida, que ahora es también de su propiedad. Qué tan fuertes sean el incentivo a subir los precios dependerá de: (i) la proporción de desvío (*diversion ratio*, en inglés), esto es, la proporción de los consumidores que se van a la firma adquirida cuando la firma adquirente sube sus precios; y (ii) de los márgenes de la firma adquirida. Sin embargo esta presión a subir precios puede ser compensada si es que las eficiencias derivadas de esta fusión son tales que puedan llevar a una presión a la baja en los mismos.

14.12. En la práctica, este concepto puede ser usado para evaluar los riesgos de la fusión en un mercado. Este indicador es conocido como *Upward Pricing Pressure Index* (en adelante, UPPI), propuesto por Farrell y Shapiro (2010), que está comenzando a ser usado en los Estados Unidos en el análisis de operaciones de fusión que entrañen riesgos a la libre competencia. Sin embargo, como toda medida simple, tiene limitaciones, como la dificultad de obtener buenas estimaciones de las variables requeridas y de omitir algunos puntos que también son relevantes en el análisis.

14.13. Es por ello que este Tribunal usará esta medida, además de las otras propuestas por SMU y la FNE, como una primera aproximación para determinar en qué comunas existen riesgos para la libre competencia. Una vez hecho esto, se procederá a hacer un análisis en detalle de cada una de dichas comunas, considerando la distribución geográfica de los locales de supermercados de la fusionada y de la competencia en la misma, así como

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

su participación de mercado y superficie de venta, para poder tomar la decisión final de las localidades en las cuales es necesaria la desinversión para que pueda ser aprobada la operación consultada.

14.14. La fórmula para calcular el UPPI es la siguiente:

$$UPPI = D_{12} \frac{P_2}{P_1} m_2 - e_1(1 - m_1) > 0$$

donde  $D_{12}$  es la proporción de desvío de ventas de la firma 1 (en este caso, adquirente) a la firma 2 (adquirida),  $P_1, P_2$  son los precios de la firma 1 y 2 respectivamente,  $m_1, m_2$  son los márgenes de ganancia de la firma 1 y 2 respectivamente, y  $e_1$  es la ganancia en eficiencia, fruto de la fusión, de la firma 1 entendida como un ahorro de costos marginales. La presión a subir los precios será positiva si este índice es mayor a cero.

Un punto importante a considerar para efectos de utilizar este índice es que el UPPI está pensado para efectos de determinar el signo de la presión a subir los precios (positivo o negativo), pero no como un instrumento de medición comprehensivo respecto de la probable magnitud de este efecto. Como los mismos autores señalan: “(...) es más fácil y bastante más robusto predecir el signo que la magnitud del efecto en precios producto de una fusión. El UPPI gana generalidad, robustez y elegancia al dejar de lado el intento de estimar magnitudes”<sup>16</sup> (traducción libre de este Tribunal).

Ahora bien, si se supone que ambas firmas son simétricas, esto es que tienen los mismos precios, costos y proporción de desvío, entre otras características, el índice será:

$$D \frac{m}{(1 - m)} > e$$

Calcular este índice plantea importantes desafíos prácticos, puesto que se requiere como mínimo calcular la proporción de desvío, los márgenes y las

---

<sup>16</sup> “(...) it is easier and far more robust to predict the sign of a merger’s price effects than to predict their magnitude. The UPP test gains generality, robustness, and elegance from eschewing attempts to estimate magnitudes.” Farrell, J. y Shapiro, C. (2010) (op. cit)

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

eficiencias. Este Tribunal reconoce esta limitación y es por esto que propone usar este filtro sólo como una primera etapa y como complemento a las propuestas de las partes. Lo que se hizo para calcular los distintos componentes del UPPI fue:

i) Respecto a la proporción de desvío, se usó la aproximación propuesta por algunos autores, que supone que, al aumentar el precio de una firma, los consumidores se distribuirán entre sus competidores relevantes (dentro de la isócrona respectiva) según las participaciones de mercado de cada uno, esto es que los productos están proporcionalmente diferenciados. El *diversion ratio* ( $D_{12}$ ) o proporción de desvío entonces se calcula como la proporción de la firma 2 en el mercado, excluyendo del total a la firma 1, esto es:

$$D_{12} = \frac{s_2}{(1-s_1)}$$

donde  $s_1, s_2$  son las participaciones de mercado de la firma 1 y 2 respectivamente. De esta forma, en este caso el *diversión ratio* equivale a la proporción que representa la participación de mercado de la firma adquirida en la participación total de mercado del conjunto de competidores de la firma adquiriente. La intuición detrás de este cálculo es que, ante un aumento de precios de la firma 1, los clientes tienen una probabilidad proporcional de irse al resto de las otras firmas del mercado, por lo que se ve la proporción de éstas que representa la firma 2.

Para calcular la participación de mercado geográfico se consideró, en cada comuna analizada, las áreas comprendidas en isócronas de 15 minutos, de acuerdo a los antecedentes presentados en el anexo del informe económico acompañado como Documento N° 2 a fojas 1994 por SMU.

ii) En cuanto a los márgenes, se usó la información de los locales de SDS acompañada por SMU, respecto a la canasta de productos usada en el informe de la FNE, utilizando como ponderadores dentro de cada categoría de productos las “ventas netas” por producto y, entre categorías de

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

productos, los ponderadores de la canasta de alimentos del INE. Se consideraron los datos disponibles en el período comprendido entre agosto de 2010 y mayo de 2011, ambos inclusive.

iii) Por último en lo que respecta a las eficiencias, se usó como aproximación un único nivel de eficiencias, que corresponde al estándar propuesto por la OECD, esto es, un 10%, como se explicó en la sección 13 de esta Resolución.

14.15. partir de esta información se calcularon los UPPI para las isócronas definidas en torno a la lista de locales presentada en el informe económico acompañado como Documento N° 2 a fojas 1994. Se definió como comuna riesgosa a aquellas en las que, en al menos una de las isócronas incluidas en ella, se obtuvo un UPPI mayor a cero. El detalle del índice computado se encuentra en el siguiente cuadro:

**Cuadro N° 8:**  
**Variables utilizadas para el cálculo del UPPI y valor de este índice para cada local de SDS en las comunas indicadas, considerando una eficiencia de 10% del costo marginal producto de la operación**

| Región | Comunas que sobrepasan umbrales HHI | Local                    | Participación de mercado SDS (isócrona) | Participación de mercado SMU (isócrona) | <i>Diversion ratio</i> | Margen (%) | UPPI  |
|--------|-------------------------------------|--------------------------|---|---|------------------------|------------|-------|
| V      | Casablanca                          | Portales 114             | 0.40                                    | 0.55                                    | 0.88                   | 27.74      | 0,24  |
|        | Villa Alemana                       | Valparaíso 681           | 0.08                                    | 0.19                                    | 0.10                   | 27.14      | -0,06 |
|        |                                     | Valparaíso 885           | 0.08                                    | 0.19                                    | 0.10                   | -          | -     |
|        | Viña del Mar                        | Etchevers Alto 594       | 0.04                                    | 0.10                                    | 0.05                   | 27.03      | -0,08 |
|        |                                     | Mar de los Zargazos 1855 | 0.03                                    | 0.10                                    | 0.03                   | 27.54      | -0,09 |
| VI     | Rengo                               | Arturo Prat 70           | 0.02                                    | 0.12                                    | 0.02                   | 26.70      | -0,09 |
|        | Chimbarongo                         | Pisagua 21               | 0.43                                    | 0.36                                    | 0.68                   | 25.47      | 0,13  |
|        |                                     | Pisagua 24               | 0.43                                    | 0.36                                    | 0.68                   | 28.94      | 0,18  |
| VII    | San Clemente                        |                          | -                                       | -                                       | -                      | -          | -     |
|        | Talca                               | Carlos Schorr 265        | 0.10                                    | 0.10                                    | 0.11                   | 25.97      | -0,06 |
|        |                                     | 2 Sur 1953               | 0.12                                    | 0.12                                    | 0.13                   | 27.03      | -0,05 |

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

|                        |                              |                             |      |      |       |       |       |
|------------------------|------------------------------|-----------------------------|------|------|-------|-------|-------|
|                        |                              | 14 Sur<br>1310              | 0.10 | 0.10 | 0.11  | 26.51 | -0,06 |
| VIII                   | Los Angeles                  | Av.<br>Alemania<br>100      | 0.31 | 0.05 | 0.33  | 24.64 | 0,01  |
|                        |                              | Av. Colón<br>600            | 0.31 | 0.05 | 0.33  | 24.82 | 0,01  |
|                        |                              | Av.<br>Marconi<br>1177      | 0.31 | 0.05 | 0.33  | 25.79 | 0,01  |
|                        | Chiguayante                  | Manuel<br>Rodríguez<br>376  | 0.51 | 0.21 | 0.64  | 28.85 | 0,16  |
|                        |                              | Manuel<br>Rodríguez<br>3004 | 0.51 | 0.21 | 0.65  | 28.15 | 0,15  |
|                        |                              | Manuel<br>Rodríguez<br>1500 | 0.51 | 0.21 | 0.64  | 28.07 | 0,15  |
|                        |                              | Manuel<br>Rodríguez<br>1978 | 0.51 | 0.21 | 0.64  | 29.39 | 0,17  |
|                        |                              | calle D 339                 | 0.64 | 0.36 | 1.00  | 37.96 | 0,51  |
|                        | Hualpén                      | Bulgaria<br>2818            | 0.10 | 0.06 | 0.10  | 30.34 | -0,05 |
|                        | Concepción                   | Barros<br>Arana<br>1557     | 0.12 | 0.19 | 0.14  | 37.78 | -0,01 |
|                        |                              | Maipú<br>2099               | 0.09 | 0.15 | 0.11  | 28.63 | -0,06 |
|                        |                              | Caupolicán<br>754           | 0.11 | 0.12 | 0.13  | 28.58 | -0,05 |
|                        |                              | Collao 870                  | 0.10 | 0.14 | 0.12  | 28.77 | -0,05 |
|                        |                              | Aníbal<br>Pinto 1828        | 0.06 | 0.13 | 0.07  | 28.98 | -0,07 |
|                        |                              | Av Dos 35                   | 0.08 | 0.12 | 0.09  | 29.88 | -0,06 |
|                        |                              | Carrera<br>247              | 0.11 | 0.14 | 0.12  | 22.18 | -0,06 |
|                        |                              | Prat 71                     | 0.19 | 0.08 | 0.20  | 24.84 | -0,03 |
|                        | Talcahuano                   | Gómez<br>Carreño<br>3875    | 0.06 | 0.10 | 0.07  | 28.25 | -0,07 |
|                        |                              | Nueva<br>Imperial<br>8965   | 0.11 | 0.08 | 0.12  | 22.35 | -0,06 |
|                        | San Pedro<br>de la Paz       | San Pedro<br>25             | 0.12 | 0.17 | 0.15  | 29.42 | -0,04 |
| Las<br>Violetas        |                              | 0.10                        | 0.20 | 0.13 | 29.43 | -0,05 |       |
| Tucapel<br>285         |                              | 0.49                        | 0.04 | 0.51 | 29.10 | 0,11  |       |
| Los<br>Queules<br>1496 |                              | 0.17                        | 0.23 | 0.23 | 35.16 | 0,02  |       |
| Los<br>Acacios 96      |                              | 0.13                        | 0.15 | 0.15 | 38.12 | -0,01 |       |
| José<br>Donoso 65      |                              | 0.49                        | 0.04 | 0.51 | 29.23 | 0,11  |       |
| Coronel                | Juan<br>Antonio<br>Ríos 3039 | 0.34                        | 0.14 | 0.40 | 27.20 | 0,05  |       |
|                        | Los Notros<br>2961           | 0.34                        | 0.14 | 0.40 | 28.43 | 0,06  |       |

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

|                       |              |                            |      |      |       |       |       |
|-----------------------|--------------|----------------------------|------|------|-------|-------|-------|
|                       |              | Local Manuel Montt 398     | 0.34 | 0.14 | 0.40  | 27.76 | 0,05  |
|                       | Lota         | Pedro Aguirre Cerda 602    | 0.44 | 0.56 | 1.00  | 28.71 | 0,30  |
|                       | Penco        | Freire 800                 | 0.41 | 0.55 | 0.92  | 28.02 | 0,26  |
|                       |              | Sargento Aldea 135         | 0.41 | 0.55 | 0.92  | 29.59 | 0,29  |
|                       | Tomé         | Manuel Montt 1255          | 0.68 | 0.27 | 0.93  | 24.38 | 0,20  |
|                       |              | Ignacio Serrano 980        | 0.68 | 0.27 | 0.93  | 28.69 | 0,27  |
|                       |              | Ignacio Serrano 908        | 0.68 | 0.27 | 0.93  | 22.78 | 0,17  |
|                       | Chillán      | Sargento Aldea 855         | 0.05 | 0.23 | 0.07  | 26.04 | -0,08 |
|                       |              | Los Puelches 175           | 0.05 | 0.23 | 0.07  | 28.36 | -0,07 |
|                       |              | Bernardo O'Higgins 2305    | 0.05 | 0.23 | 0.07  | 27.31 | -0,07 |
|                       | San Carlos   | Serrano 500                | 0.27 | 0.18 | 0.33  | 27.56 | 0,03  |
| IX                    | Temuco       | Anibal Pinto 130           | 0.30 | 0.10 | 0.33  | 25.11 | 0,01  |
|                       |              | Local Javiera Carrera 1610 | 0.30 | 0.10 | 0.33  | 26.23 | 0,02  |
|                       |              | Local Miraflores 1230      | 0.30 | 0.10 | 0.33  | 22.49 | 0,00  |
|                       |              | Anibal Pinto 72            | 0.30 | 0.10 | 0.33  | 24.27 | 0,01  |
|                       | Angol        | José Luis Osorio 95        | 0.55 | 0.39 | 0.89  | 26.56 | 0,22  |
| XIV                   | La Unión     | Serrano 617                | 0.48 | 0.17 | 0.57  | 26.13 | 0,1   |
|                       |              | Comercio 650               | 0.48 | 0.17 | 0.57  | 27.34 | 0,11  |
|                       | Panguipulli  | Pedro de Valdivia 115      | 0.68 | 0.32 | 1.00  | 27.32 | 0,28  |
|                       | Río Bueno    | Pedro Lagos 593            | 0.54 | 0.18 | 0.66  | 27.69 | 0,15  |
|                       | Valdivia     | Yungay 420                 | 0.68 | 0.32 | 1.00  | 27.32 | 0,28  |
|                       |              | Errázuriz 1040             | 0.32 | 0.34 | 0.48  | 28.59 | 0,09  |
|                       |              | René Schneider 3722        | 0.34 | 0.22 | 0.43  | 25.96 | 0,05  |
| Local Av Francia 2651 |              | 0.34                       | 0.22 | 0.43 | 26.81 | 0,06  |       |
| X                     | Frutillar    | Arturo Alessandri 381      | 0.42 | 0.08 | 0.46  | 27.96 | 0,08  |
|                       | Puerto Montt | Chillán 65                 | 0.36 | 0.04 | 0.37  | 26.95 | 0,04  |

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

|      |           |                             |      |      |      |       |       |
|------|-----------|-----------------------------|------|------|------|-------|-------|
|      |           | Antonio Varas 991           | 0.34 | 0.04 | 0.35 | 27.62 | 0,03  |
|      |           | Av. de la Cruz 2006         | 0.35 | 0.04 | 0.36 | 27.94 | 0,04  |
|      |           | Av. Diego Portales 1800     | 0.34 | 0.04 | 0.35 | 26.85 | 0,03  |
|      |           | Urmeneta 574                | 0.34 | 0.04 | 0.35 | 28.11 | 0,04  |
|      |           | Av Cuarta Terraza 5001      | 0.24 | 0.03 | 0.24 | 25.92 | -0,02 |
|      |           | Av Gabriela Mistral         | -    | -    | -    | 27.93 | -     |
|      |           | Av Juan Soler Manfredini 51 | 0.34 | 0.04 | 0.35 | 26.70 | 0,03  |
|      | Ancud     | Colo-Colo 318               | 0.61 | 0.07 | 0.66 | 27.86 | 0,16  |
| XIII | Coyhaique | Lord Cochrane 646           | 0.40 | 0.60 | 1.00 | 28.84 | 0,31  |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de la información acompañada por SMU a fojas 1994 y a fojas 2106.

14.16. En resumen, en el Cuadro N° 9 se presentan las comunas seleccionadas como riesgosas por SMU, por el primer test del informe económico acompañado como Documento N° 2 a fojas 1994, por la FNE y por este Tribunal usando los UPPI, marcando con una equis las comunas definidas como riesgosas en cada caso.<sup>17</sup>

**Cuadro N° 9:**  
**Indicadores de riesgos para la libre competencia en cada comuna y necesidad de desinversión**

| Comuna        | SMU | FNE | Informe de fojas 1994 (primer test) | UPPI |
|---------------|-----|-----|-------------------------------------|------|
| Casablanca    |     | X   | X                                   | X    |
| Villa Alemana |     |     | X                                   |      |
| Viña del Mar  |     |     |                                     |      |
| Rengo         |     |     |                                     |      |
| Chimbarongo   | X   | X   | X                                   | X    |
| San Clemente  | X   |     | -                                   | -    |
| Talca         |     |     | X                                   |      |
| Los Angeles   |     | X   | X                                   | X    |

<sup>17</sup> En algunas comunas la FNE propone desinvertir más de un establecimiento, en cuyo caso la columna correspondiente de esta Tabla presenta el número de "x" respectivo a la recomendación de desinversión.

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

|                     |   |     |   |   |
|---------------------|---|-----|---|---|
| Chiguayante         |   |     | X | X |
| Hualpén             |   |     |   |   |
| Concepción          |   | xxx | X |   |
| Talcahuano          |   |     |   |   |
| San Pedro de la paz |   |     | X | X |
| Coronel             |   | X   | X | X |
| Lota                | X | X   | X | X |
| Penco               |   | X   | X | X |
| Tomé                | X | X   | X | X |
| Chillán             |   |     | X |   |
| San Carlos          | X |     | X | X |
| Temuco              |   | xx  | X | X |
| Angol               |   |     | X | X |
| La Unión            |   | X   | X | X |
| Panguipulli         | X | X   | X | X |
| Río Bueno           | X | X   | X | X |
| Valdivia            |   | xx  | X | X |
| Frutillar           | X |     | X | X |
| Puerto Montt        |   | xx  | X | X |
| Ancud               | X | X   | X | X |
| Coyhaique           | X | X   | X | X |

Fuente: Elaboración del TDLC a partir de información de la consulta de SMU, a fojas 227; informe de la FNE, a fojas 1625; informe acompañado por SMU a fojas 1994; y datos de ventas acompañados por SMU a fojas 1310.

14.17. Tomando en cuenta la información resumida en la Tabla recién presentada, este Tribunal profundizó el análisis de cada una de las comunas en que alguno de los cuatro criterios observados entregó una señal de riesgo anticompetitivo, estudiando la ubicación geográfica de cada uno de los locales de las consultantes y de su competencia en el mercado relevante a nivel comunal -a partir de la información acompañada por SMU a fojas 1310 e información pública de las cadenas de supermercados disponible en internet- así como las características de infraestructura –metros cuadrados de superficie- y los niveles de ventas y participación de mercado de los mismos<sup>18</sup>. En casos particularmente complejos, como son aquellas comunas densamente habitadas, se observaron estas características también a nivel de isócronas, centrándose este Tribunal en el análisis de competencia post fusión en zonas específicas dentro de cada comuna, lo cual se detallará en cada caso.

<sup>18</sup> Considerando datos mensuales del año 2010.

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

14.18. A continuación, atendidos los riesgos que, en general, fueron expuestos precedentemente, este Tribunal expondrá las razones específicas por las cuales se fijará como condición de la operación consultada las medidas de enajenación en cada una de las comunas que se indicarán, ordenadas por región de norte a sur.

14.18.1. Casablanca

En esta comuna el análisis muestra que la participación de mercado de SMU antes de la operación de concentración era de un 54% medida en ventas totales, y la de SDS era de aproximadamente un 40%, perteneciendo el 6% restante a un operador local. Además de la alta participación a nivel comunal, se constató en los mapas acompañados a fojas 1310, la cercanía entre los dos establecimientos que operaría SMU tras la operación de concentración y la similitud en metros cuadrados de sala de ventas de ambos, por lo que se impondrá la condición de enajenar uno cualesquiera de los locales ubicados en las direcciones Constitución 120 y Portales 114. Cabe destacar que, si bien todos los criterios utilizados indican la necesidad de desinvertir en esta comuna, la propuesta de SMU no la incluye como potencial desinversión por la existencia de un rival potencial por la posible entrada futura de Cencosud. Sin embargo, este Tribunal no considera que dicha eventual entrada sea suficiente para mitigar los riesgos unilaterales determinados, atendida la incertidumbre en autos respecto de esta entrada y la alta participación de mercado que alcanzó SMU tras la operación consultada en dicha comuna y también a nivel nacional.

14.18.2. Chimbarongo

En esta comuna la fusión aumenta en forma importante la concentración de mercado, pues a partir del 48% y 35% de participación que poseían SMU y SDS respectivamente, la entidad fusionada concentraría el 83% de las ventas en la comuna. Esta participación podría ser aún mayor, ya que dicho cálculo se realizó anualizando las ventas del local de Unimarc ubicado en García Reyes s/n, abierto sólo en Octubre de 2010, el que probablemente verá aumentadas sus ventas después de un periodo inicial de ajuste. Dada la

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

alta concentración y el hecho que todos los locales se encuentran dentro de la misma isócrona de 5 minutos, este Tribunal impondrá la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los siguientes locales: (i) el local de Unimarc ubicado en Carmen Larraín 44; o (ii) el local de Unimarc ubicado en García Reyes s/n; o (iii) los dos locales Casa Amarilla ubicados en Pisagua 21 y Pisagua 24.

#### 14.18.3. San Carlos

A partir del 18% y el 27% de participación de SMU y SDS respectivamente, la entidad fusionada tendría un 46% de participación en este mercado. Tres de los cuatro criterios considerados en el Cuadro N° 9 coinciden en la necesidad de desinversión en esta localidad, a pesar de que existe una participación no menor de locales de otros supermercados. La coincidencia de criterios se debe a que la competencia de la empresa fusionada en esta localidad la componen locales que no pertenecen a cadenas con centros de distribución nacional, por lo que su presión competitiva es esperable que sea menos efectiva, dado el conjunto de argumentos expuestos precedentemente. Es por esto que este Tribunal impondrá a la consultante la condición de enajenar uno de los dos supermercados que posee en esta comuna, a su elección.

#### 14.18.4. Tomé

La participación de mercado en ventas de SMU antes de la operación consultada alcanzaba el 25%, mientras que la de SDS ascendía a un 69%, por lo que la empresa resultante de la misma alcanzaría una participación de un 94% del total de ventas durante 2010, con un tercer competidor que no corresponde a ninguna cadena de cobertura nacional. Todos los establecimientos se encuentran dentro de una misma isócrona de 5 minutos, por lo que es esperable que exista una fuerte competencia en caso de que tome su control otro agente económico. De este modo, se impondrá la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los siguientes locales o la combinación de locales que se señala a continuación: (i) Bigger ubicado en Ignacio Serrano 980; (ii) Unimarc ubicado en Manuel Montt 1250; o (iii) los dos establecimientos ubicados en Manuel Montt 1255 e Ignacio

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

Serrano 908 respectivamente. Esta selección contempla a todos los locales que la fusionada posee en la comuna y se han agrupado de tal forma que cada una de las opciones represente una participación de mercado tal que permita a un potencial entrante ejercer una presión competitiva en esta comuna. En efecto, todas las opciones representan al menos un 23% de las ventas en la comuna.

#### 14.18.5. Penco

Producto de la fusión la empresa resultante alcanzó un 95% de participación de mercado en la comuna, por lo que es evidente la necesidad de una desinversión local para contrarrestar los potenciales riesgos. Aplicando los distintos criterios expuestos en esta resolución se converge en la procedencia de esta medida. Lo anterior, con la sola excepción de la opinión de la consultante, que argumenta que existe un potencial entrante (locales de Santa Isabel y Líder Express) que podría ejercer presión competitiva. Sin embargo, esta entrada no ha ocurrido hasta el momento según la información con la que cuenta este Tribunal, por lo que se impondrá la condición de enajenar, a su elección, alguno de los dos locales que posee la consultante en esta comuna a su elección.

#### 14.18.6. San Pedro de la Paz

La estructura de competencia en esta comuna ha sido radicalmente impactada por la operación de concentración, puesto que todos los establecimientos presentes en la misma al momento de la consulta pasarían a estar en manos de SMU, quedando éste como monopolista. Sin embargo, la situación se ve atenuada por la cercanía de otras comunas en las que existe mayor presión competitiva, como Concepción, aunque no se encuentran dentro de la isócrona de cinco minutos de la mayoría de los establecimientos de San Pedro de la Paz. Así, este Tribunal estima que, si bien está acotado, existirá un incentivo al alza de precios por la mayor concentración, lo cual es reflejado también en el índice UPP. De esta forma, se impondrá la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los

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

locales cuyas direcciones son Los Mañíos 7045, Las Violetas 39 o San Pedro 25, descartando los otros locales presentes en la comuna por ser de menor tamaño o encontrarse fuera de la isócrona de 5 minutos con respecto al área donde la concentración se incrementa.

#### 14.18.7. Chiguayante

En esta comuna el análisis efectuado muestra una importante concentración posterior a la operación, alcanzando la fusionada un 72,5% de participación de mercado, ello a partir de las participaciones iniciales del 20,7% de SMU y del 51,8% de SDS durante el año 2010. De esta forma, el único competidor efectivo que enfrentaría la fusionada sería el local aCuenta ubicado en Av. Manuel Rodríguez 2550, poseedor de un 27,5% del mercado. Si bien este supermercado tiene una participación de mercado razonable como para ejercer algún grado de presión competitiva en esta comuna, es importante notar que gran parte de los locales se encuentran distribuidos en línea a lo largo de la Av. Manuel Montt, encontrándose el local aCuenta al sur de la comuna y, por lo tanto, fuera de la isócrona de 5 minutos de algunos establecimientos ubicados al norte de ésta. Esto debilita el nivel de competencia en la comuna, por lo que se impondrá a la consultante la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los siguientes locales: (i) Unimarc de Av. Manuel Rodríguez 785; o (ii) Bigger de Av. Manuel Rodríguez 1500; o (iii) Bigger de Av. Manuel Rodríguez 3004. Cada uno de ellos cuenta con una superficie y participación de mercado suficientes para que el potencial comprador sea capaz de ejercer una presión competitiva relevante, dejando los locales de menor tamaño o más alejados del polo competitivo fuera de la opción de desinversión.

#### 14.18.8. Lota

Para la comuna de Lota, la operación de concentración implicó que todos los supermercados hayan quedado en manos de un mismo operador, por lo que existe coincidencia entre los diversos indicadores utilizados por este Tribunal -que se resumen en el Cuadro N° 9- sobre la necesidad de desinvertir en esta comuna. Este Tribunal, considerando que todos los establecimientos se

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

encuentran dentro de una misma isócrona de cinco minutos, estima que con la desinversión de un establecimiento podrá restablecerse la presión competitiva preexistente, por lo que se impondrá la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los tres establecimientos que la fusionada posee en la comuna, que corresponden a las siguientes direcciones: Pedro Aguirre Cerda 684, Pedro Aguirre Cerda 602 y Aníbal Pinto 143.

14.18.9. Angol

La participación de mercado en ventas de SMU antes de la operación consultada alcanzaba el 52,8%, mientras que la de SDS ascendía a un 42,1%, por lo que la empresa resultante de la misma alcanzaría una participación de un 94,9% del mercado en esta comuna. Además de esto, el tercer actor corresponde a un competidor local, lo que pone en duda la capacidad que éste posee para ejercer presión competitiva capaz de disciplinar los precios en dicho mercado. Es por esto que se impondrá a SMU la condición de enajenar alguno de los locales que este Tribunal estima que poseen el metraje y participación de mercado suficiente como para ejercer presión competitiva. Así, la consultante deberá enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los locales ubicados en las siguientes direcciones: (i) Unimarc de Av. O'Higgins 1257, (ii) Mayorista 10 de Av. O'Higgins 1815 o (iii) Bigger de José Luis Osorio 95. Se excluye de entre las opciones para desinvertir el local Unimarc de Lautaro 551 por ser pequeño -tanto en metros cuadrados como en ventas- como para ejercer una presión competitiva suficiente.

14.18.10. Temuco

En Temuco existe una variada oferta supermercadista, y están presentes las tres cadenas con centro de distribución nacional. En esta comuna, la empresa fusionada concentraría el 33,8% de las ventas y el 41% de los metros cuadrados. Sin embargo, dada la extensión de la comuna y el hecho de que existe coincidencia en tres de los criterios utilizados en el Cuadro N° 9, se requiere un análisis a un nivel más local para identificar la existencia de

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

riesgos anticompetitivos en áreas que constituyen mercados geográficos independientes. A partir de un detallado análisis del mapa de la comuna y de las isócronas definidas en el informe acompañado por la consultante a fojas 1310, se identifica, al noreste de la comuna, un sector definido por las isócronas en torno a los locales Bigger ubicados en Aníbal Pinto 72 y 130 en el que la participación de la fusionada es significativamente mayor. En efecto, ésta alcanzaría un 58% de participación en ventas y un 75% en los metros cuadrados. A mayor abundamiento, al interior de aquel sector los locales de la fusionada y de su competencia se concentran en áreas claramente diferenciadas. Por todo lo anterior, este Tribunal impondrá a SMU la condición de enajenar en el sector identificado uno de los dos supermercados Bigger de la calle Aníbal Pinto ubicados en los números 72 y 130, descartando como opciones de desinversión el resto de los locales de la fusionada en ese sector, debido a su baja participación de mercado.

14.18.11. Panguipulli

En esta comuna, producto de la operación de concentración, la empresa fusionada controla la totalidad de los supermercados existentes, por lo que existe coincidencia sobre la necesidad de desinversión entre los diversos indicadores utilizados por este Tribunal, e incluidos en el Cuadro N° 9. Las respectivas isócronas de cinco minutos centradas en los locales Bigger ubicado en Pedro de Valdivia 115 y Unimarc ubicado en Pedro de Valdivia 266 muestran que estos supermercados pueden constituir una mutua fuente de competencia, en caso de pertenecer a operadores distintos. Si bien el establecimiento Bigger es de mayor metraje y participación en ventas, bastará con la desinversión de cualquiera de éstos para restablecer, en lo posible, la presión competitiva preexistente a la fusión consultada. Luego, este Tribunal impondrá la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los dos establecimientos individualizados anteriormente, y excluirá como alternativa para la desinversión el local ubicado en Arturo Prat 54 por ser de menor tamaño y encontrarse más alejado de los otros dos locales.

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

14.18.12. Valdivia

En la comuna de Valdivia existe presencia de las otras cadenas con centro de distribución nacional, argumento que SMU usa para justificar su propuesta de no desinvertir en esta comuna. Sin embargo, Valdivia es una comuna de tamaño importante, por lo que no constituye un único mercado, lo que hace necesario analizar en mayor profundidad la distribución geográfica de los locales dentro de la misma, considerando la importancia relativa de éstos en términos de ventas y de participación de mercado. A partir de este análisis, este Tribunal estima que la zona céntrica de la ciudad constituiría un mercado en el cual, dentro de la isócrona de 5 minutos de los distintos locales que posee la fusionada, existiría una baja presión competitiva, la que sería ejercida únicamente por el local Santa Isabel de Chacabuco 555 que, en opinión de este Tribunal, no poseería el metraje ni el nivel de ventas suficientes como para evitar eventuales efectos unilaterales indeseados para la libre competencia en dicha zona. Es por esto que se impondrá a SMU la condición de enajenar un local cualesquiera, a su elección, entre aquellos ubicados en Arauco 697 (Unimarc) y en Errázuriz 1040 (Bigger). Se excluye de las opciones para enajenar el local Bigger ubicado en la calle Yungay 420 debido a su menor tamaño.

14.18.13. La Unión

Existe un importante cambio en la estructura del mercado en esta comuna producto de la fusión ya que, sumando las participaciones iniciales de 28% de SMU y de 47% de SDS, la entidad fusionada quedaría con un 76% del mercado. Si bien existe un competidor con centro de distribución nacional en esta comuna, su local de ventas se encuentra relativamente alejado como para ejercer una real disciplina competitiva sobre la fusionada. Es por esto que se impondrá a SMU la condición de enajenar, a su elección, uno cualquiera de los 3 locales que la fusionada posee en esta comuna.

14.18.14. Río Bueno

Con respecto a esta comuna los cuatro criterios explicitados en el Cuadro N° 9 coinciden en la necesidad de establecer como medida de mitigación la

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

enajenación de algún establecimiento en la misma. En efecto, después de la operación consultada, la fusionada quedaría con un 72% del mercado, además de no existir ningún otro local perteneciente a una cadena con centro de distribución nacional. Es por esto que se impondrá a la fusionada la condición de enajenar uno cualesquiera de los dos locales que posee en esta comuna, a su elección.

14.18.15. Frutillar

En la comuna de Frutillar se alcanzará una concentración del 100% tras la operación consultada lo que, a juicio de este Tribunal, hace evidente la necesidad de imponer a la fusionada la condición de enajenar, a su elección, uno cualquiera de los dos establecimientos con direcciones Carlos Richter 201 (Unimarc) o Arturo Alessandri 381 (Bigger).

14.18.16. Puerto Montt

El análisis efectuado en la comuna de Puerto Montt muestra que producto de la operación de concentración la participación de mercado de la fusionada alcanzó un 46%, ello a partir de las participaciones iniciales de 6,5% de SMU y de 40,4% de SDS. Por otro lado, las otras cadenas con centro de distribución nacional, Cencosud y Walmart, presentan participaciones de mercado de 23,4% y 29,7% respectivamente. La presencia de estas cadenas es el argumento que la consultante usa para descartar la necesidad de desinversión en esta comuna lo que, dadas las participaciones relativas, podría ser razonable en este caso, ya que la importante presencia de las otras dos cadenas podría contrarrestar los efectos unilaterales de esta fusión. Sin embargo, como se ha señalado anteriormente, el análisis a nivel comunal no parece suficiente a este Tribunal, por lo que, dado el tamaño de la comuna de Puerto Montt, en este caso es necesario considerar el mercado a un nivel aún más local. Al analizar en detalle la distribución de los locales de las distintas cadenas junto con la importancia relativa de éstas en términos de ventas y de metros cuadrados, se ha concluido que la alta concentración de locales que la fusionada posee en el sector de la costanera de la ciudad podría constituir una amenaza para la libre competencia debido a la baja

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

presión competitiva que enfrentarían algunos de estos locales, sobre todo al sector oriente de dicha zona. Por esta razón se impondrá a SMU la condición de enajenar, a su elección, (i) el local Bigger de Av. Diego Portales N° 1800 o (ii) el paquete de los locales Bigger de la Calle Urmeneta 574 y Chillán 65, ya que se encuentran dentro de la zona donde se observa un importante cambio en la concentración. Adicionalmente, el tamaño de estos locales (ya sea en forma individual para la primera opción, o del total del paquete en la segunda) es suficiente como para poder ejercer presión competitiva en dicha zona.

14.18.17. Ancud

A partir del 7% y el 61% de participación de SMU y SDS, respectivamente, la fusionada tendría un 69% de participación en este mercado. Sin embargo, es importante destacar que estos datos de participaciones corresponden al periodo en el cual el local de Unimarc estaba recién inaugurado por lo que, después de un proceso inicial de ajuste, es probable que aumente aún más la participación de la fusionada en la comuna.

Adicionalmente, los locales de la competencia no pertenecen a cadenas con centro de distribución nacional, por lo que no es esperable que ejerzan una presión competitiva importante. Todos los criterios considerados en el Cuadro N° 9 apuntan a la necesidad de desinvertir en esta comuna. Por todo lo anterior, este Tribunal impondrá a SMU la condición de enajenar, a su elección, uno cualesquiera de los dos supermercados que la fusionada posee con direcciones Arturo Prat 364 o Colo Colo 318.

14.18.18. Coyhaique

En la comuna de Coyhaique se alcanzó una concentración del 100% tras la operación consultada, por lo que también existe coincidencia entre los diversos indicadores utilizados por este Tribunal respecto de la necesidad de desinvertir en uno de los dos locales que quedarán en manos de SMU. Así, este Tribunal impondrá la condición de enajenar, a su elección, uno

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

cualesquiera de los dos establecimientos cuyas direcciones son Lautaro 331-339 o Lord Cochrane 646.

**Centros de Distribución**

14.19. Tal como se ha expuesto a lo largo de esta resolución, los centros de distribución son claves para la operación eficiente de una cadena de supermercados. Por otra parte, la puesta en marcha de un centro de distribución es demorosa puesto que, adicionalmente a la obtención de un terreno adecuado -en términos de tamaño y accesibilidad- y a la construcción del inmueble-se requiere lograr una serie de permisos administrativos entre los que se cuentan los municipales y los de la autoridad medioambiental que pueden retrasar en forma significativa su entrada en funcionamiento.

14.20. Por lo anterior, este Tribunal impondrá a SMU la condición de enajenar todos los centros de distribución con los que operaba SDS al momento de la fusión, individualizados en la nómina de centros de distribución acompañada por SMU a fojas 880.

14.21. A mayor abundamiento, es importante destacar que tal medida estructural no afecta el funcionamiento de SMU ni el logro de las eficiencias de la fusión, ya que se ha indicado en autos que tales centros serían cerrados por no ser necesarios puesto que la distribución se centralizará en los centros que operaba SMU antes de la fusión. Así, en el informe económico referente a eficiencias que acompañó la consultante como Documento N° 3 a fojas 1994, se señala “(...) *tras la fusión, no será necesario incurrir en los costos asociados al personal y la operación de los centros de distribución de SDS*”.

**Otras medidas de desinversión**

14.22. Tal como se indicó en la sección 12, la simetría que alcanzan las participaciones de mercado a nivel nacional, junto a la alta participación conjunta de las tres grandes cadenas y sus respectivos mecanismos de monitoreo y de compartición de rentas con los proveedores, hace que la

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

fusión conlleve altos riesgos de conductas coordinadas lesivas a la libre competencia.

14.23. Es por ello que este Tribunal considera insuficiente la desinversión que apunta a los riesgos unilaterales e impondrá medidas estructurales adicionales en orden a reducir la simetría y potenciar la presión competitiva que enfrenten las tres grandes cadenas, las cuales se detallarán más adelante.

14.24. Este Tribunal estima que Montserrat podría ser un rival de magnitud suficiente como para restaurar el nivel de competencia potencial existente en la Región Metropolitana, que habría disciplinado en algún grado el comportamiento de las mayores cadenas de supermercados. Esto, especialmente respecto del aumento de riesgos de efectos coordinados resultante de la operación de autos.

14.25. Es importante destacar que el grueso de los locales de Montserrat se ubican en la Región Metropolitana, donde se concretan con mayor fuerza las dificultades de entrada en esta industria, al ser más escasos los terrenos aptos para estos desarrollos.

14.26. Sin embargo, para que Montserrat sea capaz de crear una presión competitiva relevante en el mercado es necesario que sea una entidad competitiva independiente de SMU. La necesidad de que haya competidores independientes en la Región Metropolitana no se justifica sólo por una preocupación sobre la intensidad de competencia en la misma, sino que especialmente por el hecho de que la magnitud de las economías de escala en esta industria hace indispensable tener una presencia importante en la región que concentra más del 43% del consumo supermercadista total para así poder sostener, en forma competitiva, el crecimiento hacia el resto de las regiones.

14.27. Por todo lo anterior, se impondrá a la consultante la condición de enajenar su participación en Montserrat, de forma que ésta y SMU puedan tomar decisiones competitivas realmente independientes. Esta desinversión, por lo demás, no impide la materialización de los ahorros de costos a los que

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

aspira SMU con esta fusión, ya que actualmente Montserrat no comparte administración, infraestructura ni realiza compras en conjunto con SMU.

## **15. CONCLUSIONES**

15.1. Este Tribunal ha arribado a la convicción de que esta fusión modifica significativamente la estructura de este mercado y relaja la tensión competitiva en el mismo. Por ello, ha optado por ordenar medidas de mitigación estructurales que apuntan tanto a los riesgos unilaterales, con la desinversión en las localidades o isócronas más concentradas en conjunto con los centros de distribución que posibilitarán su funcionamiento en condiciones más competitivas desde el inicio, como a los riesgos de conductas coordinadas, posibilitando la existencia y posible expansión de un actor relevante independiente que pueda imprimir presión competitiva, al imponer la enajenación de la participación que SMU tiene en la cadena de supermercados Montserrat.

15.2. Para que las desinversiones sean capaces de morigerar los efectos en el mercado que produce esta concentración, deben servir de base para la pronta entrada de un competidor efectivo. Para ello y, dadas las economías de escala que imperan en esta industria, ambos grupos de activos, es decir, los compuestos por los supermercados y centros de distribución que se vendan en las regiones del sur, por una parte, así como el 40% de Supermercados Montserrat, por la otra, deberán venderse, respectivamente, como un todo y no en parcialidades.

15.3. Por los motivos recién expuestos, no se permitirá que los activos de los que deberá desprenderse SMU puedan ser adquiridos por empresas incumbentes que posean más del veinticinco por ciento del mercado supermercadista a nivel nacional, en términos de ventas anuales, a la fecha de dictación de esta resolución.

15.4. Adicionalmente, para facilitar la entrada al mercado de actores que ya han adquirido *know how* sobre el mismo y en concordancia con la medida propuesta por la propia SMU, ésta deberá modificar las cláusulas de no

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

competencia acordadas con los anteriores controladores de las cadenas adquiridas por SDS, ajustándolas a un plazo máximo de dos años desde su suscripción original. Adicionalmente, SMU deberá agregar, dentro de los activos incluidos en los supermercados que deban ser vendidos, la marca que el comprador escoja, de entre las marcas de las cadenas adquiridas por SDS, si el comprador tuviese interés en alguna.

15.5. Por otra parte, y ahora haciéndose cargo del aumento de poder de compra que esta fusión acarrea, SMU deberá establecer condiciones generales de contratación, que complementen sus acuerdos particulares con proveedores, en que se establezcan los aspectos comerciales, logísticos, operacionales y financieros aplicables a la relación con sus proveedores, y definiendo con exactitud el alcance de cada cobro pactado, no pudiendo estipularse transacciones y cobros distintos de los incluidos en los mismos. Dichas condiciones deberán exhibirse de manera permanente en un lugar visible de su página web. Al respecto, este Tribunal aceptará la propuesta de la consultante respecto de adoptar un código de regulación en términos análogos a los que actualmente mantiene Cencosud, interpretando la definición de proveedor pequeño como aquel cuyas ventas totales anuales a SMU sean iguales o inferiores al equivalente en pesos a veinticinco mil (25.000) unidades de fomento, IVA excluido. Dichas condiciones deberán exhibirse de manera permanente en un lugar visible de su página web.

15.6. Adicionalmente, SMU se ha comprometido a pagar a los proveedores locales de las localidades concentradas un precio no menor del que se les paga a proveedores equivalentes en la capital regional más cercana, corrigiendo por los costos de flete en casos en que correspondiera, lo que se aceptará por este Tribunal como condición transitoria de la operación, mientras no se cumpla con las desinversiones que se establecerán.

15.7. También, SMU se ha comprometido a no realizar cobros a los proveedores por concepto de reinauguración de los locales que previo a esta operación de concentración pertenecían a SDS, lo que también se aceptará como condición de la operación.

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

15.8. Finalmente, se le ordenará a SMU someterse a la misma condición que tienen las otras dos grandes cadenas de supermercados, esto es, consultar a este Tribunal en los términos del artículo 31° del Decreto Ley N° 211, en forma previa a su materialización, cualquier operación de concentración en la industria supermercadista -tanto en su segmento mayorista como minorista- en que intervenga de manera directa o indirecta en los términos del artículo 100 de la Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores.

**III) PARTE RESOLUTIVA**

De conformidad con los antecedentes acompañados a la consulta de fojas 89 y siguientes, teniendo presente lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 3°, 18° y 31° del Decreto Ley N° 211,

**SE RESUELVE:**

Declarar que el asunto consultado por SMU S.A. a fojas 227, relativo a la fusión entre dicha sociedad y Supermercados del Sur S.A., se ajusta a las normas del Decreto Ley N° 211 siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

**I. Condición primera**

- 1) SMU S.A. o sus relacionadas, según corresponda, deberán enajenar:
  - a) En la comuna de Casablanca, cualquiera de las siguientes opciones:
    - (i) el local ubicado en Constitución 120; o (ii) el local ubicado en Portales 114.
  - b) En la comuna de Chimbarongo, cualquiera de las siguientes opciones:
    - (i) el local ubicado en Carmen Larraín 44; o (ii) el local ubicado en García Reyes s/n; o (iii) ambos locales ubicados en Pisagua 21 y Pisagua 24.

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

- c) En la comuna de San Carlos, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Matta 575; o (ii) el local ubicado en Serrano 500.
- d) En la comuna de Tomé, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Ignacio Serrano 980; o (ii) el local ubicado en Manuel Montt 1250; o (iii) ambos locales ubicados en Manuel Montt 1255 e Ignacio Serrano 908.
- e) En la comuna de Penco, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Freire 699; o (ii) el local ubicado en Freire 800.
- f) En la comuna de San Pedro de la Paz, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Los Mañíos 7045; o (ii) el local ubicado en Las Violetas 39; o (iii) el local ubicado en San Pedro 25.
- g) En la comuna de Chiguayante, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Av. Manuel Rodríguez 785; o (ii) el local ubicado en Av. Manuel Rodríguez 1500; o (iii) el local ubicado en Av. Manuel Rodríguez 3004.
- h) En la comuna de Lota, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Pedro Aguirre Cerda 684; o (ii) el local ubicado en Pedro Aguirre Cerda 602; o (iii) el local ubicado en Aníbal Pinto 143.
- i) En la comuna de Angol, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Av. O'Higgins 1257; o (ii) el local ubicado en Av. O'Higgins 1815; o (iii) el local ubicado en José Luis Osorio 95.
- j) En la comuna de Temuco, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Aníbal Pinto 72; o (ii) el local ubicado en Aníbal pinto 130.
- k) En la comuna de Panguipulli, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Pedro de Valdivia 115; o (ii) el local ubicado en Pedro de Valdivia 266.
- l) En la comuna de Valdivia, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Arauco 697; o (ii) el local ubicado en Errázuriz 1040.
- m) En la comuna de La Unión, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Esmeralda 751; o (ii) el local ubicado en Comercio 650; o (iii) el local ubicado en Serrano 617.

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

- n) En la comuna de Río Bueno, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Comercio 657; o (ii) el local ubicado en Pedro Lagos 593.
  - o) En la comuna de Frutillar, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Carlos Richter 201; o (ii) el local ubicado en Arturo Alessandri 381.
  - p) En la comuna de Puerto Montt, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Av. Diego Portales 1800; o (ii) ambos locales ubicados en Urmeneta 574 y Chillán 65.
  - q) En la comuna de Ancud, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Arturo Prat 364; o (ii) el local ubicado en Colo Colo 318.
  - r) En la comuna de Coyhaique, cualquiera de las siguientes opciones: (i) el local ubicado en Lautaro 331-339; o (ii) el local ubicado en Lord Cochrane 646.
  - s) Los centros de distribución que operaba Supermercados del Sur, ubicados en las comunas de Concepción, Osorno y Pudahuel; y,
  - t) A lo menos una de las marcas comerciales de los locales adquiridos por SDS, que no estén siendo utilizadas comercialmente a la fecha de la consulta por SMU, conjuntamente con los activos mencionados en las letras anteriores, a elección del adquirente de los mismos, salvo que dicho adquirente declare expresamente que no tiene interés en adquirir tales marcas;
- 2) Todos los activos indicados en el numeral 1) precedente deberán ser enajenados de forma conjunta, como una sola unidad económica, incluyendo la totalidad de bienes del activo fijo propios del giro que contienen, a un mismo adquirente;
- 3) El adquirente de los activos no podrá ser relacionado, directa o indirectamente con SMU S.A. ni podrá tener participación superior al 25% de las ventas en el mercado supermercadista a nivel nacional, medidos en términos de ventas anuales a la fecha de esta Resolución;

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

- 4) El proceso de enajenación deberá estar completado dentro de 8 (ocho) meses, contados desde la fecha en que la presente resolución se encuentre ejecutoriada;
- 5) La consultante deberá arbitrar todas las medidas necesarias para que el Sr. Fiscal Nacional Económico sea oportunamente informado, con la reserva o confidencialidad del caso, acerca de los resultados de cada una de las etapas del proceso de enajenación de estos activos, con el fin de que dicha autoridad cuente con la información necesaria para el ejercicio de las facultades que la ley le otorga;

**II. Condición segunda**

En tanto no se complete la enajenación de locales indicados en las letras a) a r) del numeral 1 de la Condición Primera, SMU S.A. y sus relacionadas, según corresponda, deberán:

- 1) Mantener en operación dichos locales y equiparar los precios existentes en la localidad más cercana que presente condiciones de competencia suficientes, ajustados por los costos de flete si correspondiere;
- 2) Acordar condiciones y precios con los proveedores locales de los supermercados ubicados en dichas localidades que no sean menos favorables que las acordadas con proveedores de productos equivalentes para los locales ubicados en la capital regional más cercana, ajustados por los costos de flete en los casos en que ello correspondiere;

**III. Condición tercera**

- 1) SMU S.A. deberá enajenar toda participación, directa o indirecta, sobre la sociedad Supermercados Montserrat S.A., incluyendo la enajenación de los activos relacionados con el giro supermercadista de dicha empresa;
- 2) El o los adquirentes no podrán ser relacionados, directa o indirectamente con SMU S.A., y no podrá tener participación directa o indirecta, superior al 25% de las ventas anuales -a la fecha de esta resolución- en el mercado supermercadista a nivel nacional;

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

- 3) El proceso de enajenación deberá estar completado dentro de 8 (ocho) meses contados desde la fecha en que la presente resolución se encuentre ejecutoriada;

**IV. Condición cuarta**

- 1) SMU S.A. y sus relacionadas, según corresponda, deberán modificar las cláusulas de no competencia acordadas con los anteriores controladores de las cadenas adquiridas por Supermercados Del Sur S.A. o sus relacionadas, ajustándolas a un plazo máximo de dos años contados desde su suscripción original;
- 2) Para el cumplimiento de lo anterior, deberán enviar, dentro del plazo máximo de 15 días corridos contados desde la fecha en que la presente Resolución quede ejecutoriada, una carta certificada a cada una de las personas obligadas por tales cláusulas de no competencia, en la que consigne expresamente su renuncia a los derechos que ellas les confieren, y remitir copia de tales cartas a la Fiscalía Nacional Económica con timbre de recepción correspondiente, dentro del plazo de 30 días hábiles contados desde el vencimiento del plazo antes señalado;

**V. Condición quinta**

- 1) SMU S.A. y sus relacionadas, según corresponda, deberá establecer términos y condiciones generales de contratación, de forma que éstas sean públicas y complementen sus acuerdos particulares con proveedores, en los que se establezcan los aspectos comerciales, logísticos, operacionales y financieros aplicables a la relación con sus proveedores, definiendo con exactitud el alcance de cada cobro pactado y sin que puedan estipularse transacciones o cobros distintos que los allí definidos. Así, la consultante deberá adoptar un código de regulación en términos análogos a los que actualmente mantiene Cencosud, interpretando la definición de proveedor pequeño como aquél cuyas ventas totales anuales a SMU sean iguales o inferiores al equivalente en pesos a veinticinco mil (25.000.-) U.F., IVA excluido. Dichas condiciones

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

deberán exhibirse de manera permanente en un lugar visible de su página web;

- 2) No podrá considerar ni acordar cobros a los proveedores por concepto de reinauguración de los locales que pertenecían a Supermercados del Sur S.A. o sus relacionadas antes de la operación consultada. En caso que ya haya recibido pagos por este concepto, deberá reembolsarlos;

**VI. Condición sexta**

SMU S.A. y sus relacionadas, según corresponda, deberán consultar a este Tribunal, en los términos del artículo 31º del Decreto Ley N° 211 y en forma previa a su materialización, cualquier operación de concentración en la industria supermercadista -ya sea en su segmento mayorista o minorista- en que intervenga, directamente o a través de sus empresas relacionadas, en los términos del artículo 100 de la Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores.

Se previene que los ministros **Señores Tomás Menchaca Olivares y Julio Peña Torres**, concurren con la decisión de mayoría en cuanto estuvo por aprobar la operación consultada con condiciones, pero no concurren con la misma en cuanto ésta impone como condición de la operación consultada la venta de los tres centros de distribución que eran de propiedad de SDS ni tampoco con algunas de sus apreciaciones sobre las eficiencias, contenidas en la sección 13 de la presente Resolución, por las siguientes consideraciones:

1º) Que, en lo que respecta a la imposición de la obligación de vender los tres centros de distribución de SDS, estos disidentes estiman que se trata de una condición que no se encuentra justificada en los antecedentes del proceso, que además no fue pedida ni mencionada siquiera como una posibilidad por la FNE ni por ningún otro interviniente, y parece además excesiva atendido el hecho que las restantes medidas de mitigación adoptadas, bastante importantes, parecen suficientes para mitigar los riesgos para la libre competencia detectados;

2º) Que esta condición parece a estos disidentes, además de excesiva, injustificada, básicamente porque los referidos centros de distribución, si bien

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

pueden ser un elemento muy importante para competir en este mercado, no existe antecedente alguno en autos que permita formarse convicción sobre si dichos centros son o no una facilidad razonablemente replicable por quien quiera ingresar al mismo, y por ende no se justificaría ordenar su venta como si se tratara de una facilidad esencial;

3º) Que evidentemente los centros de distribución no son un producto o servicio que pueda competir en el mercado, como sí ocurre más directamente con los locales de las cadenas de supermercados, y por tanto son únicamente una facilidad para que dichas cadenas puedan competir de mejor forma en el mismo. Por ello, si se ordena su venta no es porque en un determinado mercado geográfico la empresa resultante de la fusión pueda adquirir al poseerlos un grado tal de poder de mercado que justifique la adopción de tal medida de desinversión, sino porque se considera que tales activos serían una especie de facilidad esencial para que el adquirente de los restantes activos que se ha ordenado enajenar pueda entrar a competir al mercado. En opinión de estos disidentes, los tres centros de distribución en cuestión aparentemente no tendrían tal carácter, y no obra en el expediente antecedente alguno que permita presumirlo. Es claro que cualquiera que quiera entrar al mercado con una escala suficiente podría invertir en la creación de uno o más centros de distribución, sin que existan antecedentes en autos de que ello implique más dificultades que la necesidad de efectuar la inversión respectiva y de obtener los respectivos permisos y autorizaciones;

4º) Que, además, no existen antecedentes en autos que permitan presumir que los centros de distribución que se ordena vender sean necesarios o útiles a quien adquiriera los locales que se ha ordenado desinvertir, siendo posible que por el contrario constituyan un mayor costo en el que podría preferir no incurrir;

5º) Que el hecho de que SMU haya sostenido en el proceso que la empresa fusionada no necesita los referidos centros de distribución de SDS para su operación supermercadista, como indica la decisión de mayoría, en nada cambia las conclusiones anteriores, pues evidentemente se trata de activos que estarían en su patrimonio y cuya enajenación forzada implicaría afectar

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

en forma muy importante su derecho de propiedad garantizado constitucionalmente, lo que sólo puede ocurrir en nuestro derecho por causas de orden público muy calificadas y no solamente porque dichos activos no sean imprescindibles para desarrollar una determinada actividad comercial, pues sin duda podrían servir para alguna otra, aunque sea de tipo inmobiliario;

6º) Que, por último, cabe destacar que, según consta en la información acompañada a fojas 880 por SMU, los referidos centros de distribución aparentemente no serían de propiedad de SMU, sino que se encontrarían arrendados por ésta, sin que consten en el expediente las condiciones de tales contratos de arrendamiento ni, por ende, la posibilidad o condiciones para poder enajenarlos. Esto, a juicio de estos disidentes, dificultaría aun más la decisión de ordenar la desinversión a su respecto, máxime si tal condición no tendría por objeto que la consultante simplemente se deshaga de los mismos, sino que se incluyan en el paquete de activos que incluye los locales de venta supermercadista, cuya enajenación también se ha establecido como condición;

7º) Que, en lo que respecta a las eficiencias alegadas en la operación de concentración de autos, la decisión de mayoría ha estimado que las eficiencias alegadas que provienen de la rebaja en costos fijos no podrían ser consideradas como eficiencias inherentes a la operación de concentración;

8º) Que, asimismo, estima que las referidas eficiencias podrían ser alcanzadas mediante el crecimiento orgánico de las firmas, sin considerar si ello puede ocurrir en plazos razonables y con costos también razonables. Desde el momento que la resolución de autos reconoce la existencia de importantes barreras a la entrada en esta industria, ello hace probable que el logro de eficiencias mediante el crecimiento orgánico sea costoso y pueda demorar, por lo que estos disidentes estiman que no puede darse por sentado, en el caso de autos, que esa vía de crecimiento sea equivalente con la de fusionarse, en términos de eficiencias, como tampoco lo es en términos de riesgos para la competencia;

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

9º) Que, estos disidentes, y tal como explicaron con mayor detalle en su voto disidente de la Resolución N° 39/2012, sobre la fusión de Enx y Terpel, tienen algunas discrepancias con la decisión de mayoría en lo que dice relación con el análisis de eficiencias;

10º) Que, en primer lugar, estos disidentes estiman que el estándar de verificabilidad de las eficiencias alegadas, o más específicamente de su traspaso a los consumidores, no debe ser de un nivel de exigencia que en la práctica imposibilite darlas por acreditadas, bastando que se basen en conjeturas razonablemente concretas y verosímiles que, en base a los antecedentes que obran en autos, permitan concluir que su ocurrencia es razonablemente probable;

11º) Que, en relación a los plazos razonables a considerar para analizar si las eficiencias alegadas son inherentes a la operación consultada, la decisión de mayoría directamente presupone que varias de las eficiencias alegadas pueden ser logradas de manera similar mediante estrategias de crecimiento orgánico de las empresas que se fusionaron. Es decir, dentro de plazos razonablemente parecidos y enfrentando riesgos y costos comerciales que serían similares a los esperables en caso de aprobarse la fusión consultada. Al respecto, estos disidentes estiman que la evaluación de plazos y riesgos relevantes en estas materias necesariamente debe considerar que el ejercicio de proyectar futuras eficiencias es en esencia incierto. Ello obliga a ponderar con especial cautela los disímiles riesgos que conllevan diferentes estrategias de competencia y desarrollo corporativo. Al respecto, la operación consultada en autos involucra cambios importantes en la consolidación de distintos activos y segmentos de negocios hacia mayores escalas de operación; teniendo la mayoría de las eficiencias alegadas directa relación con una mejor optimización en las logísticas de aprovisionamiento, almacenamiento, transporte, publicidad y venta. En este contexto, es verosímil y plausible esperar que parte de ese proceso requiera esfuerzos de inversión e innovación comercial, y para que estos esfuerzos puedan rendir beneficios a los consumidores, naturalmente los planes de negocios involucrados requieren alcanzar coberturas viables de riesgo, junto a plazos

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

razonables de maduración para las inversiones y cambios operacionales requeridos;

12º) Que la decisión de mayoría estima que las eficiencias que surjan de reducciones en costos fijos no deberían considerarse como inherentes a la fusión consultada salvo que quien acreditó dichas rebajas en costos fijos acredite también cómo las mismas serán traspasadas a los consumidores;

13º) Que, incluso concordando que el principal –aunque no el único- foco de atención de las eficiencias debe estar en sus efectos sobre los precios (a calidades y variedades dadas de servicio o producto), para determinar dichos efectos no sólo importan los efectos sobre el excedente que muy rápidamente pueda beneficiar a los consumidores, sino que también importan –y mucho- los efectos que puedan anticiparse respecto de excedentes que puedan beneficiar a los productores. Esto último es relevante precisamente porque la posible apropiación de excedentes en beneficio del productor constituye un incentivo fundamental en la forma como ese productor pueda luego decidir cómo competir con sus rivales. Es evidente que los efectos sobre los precios que deben interesar al analizar una operación de fusión no pueden ni deben restringirse sólo a dichos efectos en el muy corto plazo. Naturalmente las decisiones empresariales y comerciales no sólo dependen de evaluar oportunidades a muy corto plazo, sino que también de expectativas sobre las oportunidades futuras a plazos más largos;

14º) Que, en relación con el argumento de la decisión de mayoría de que eficiencias que surjan sólo de reducciones en costos fijos no tendrían efectos sobre los precios, o éstos serían muy limitados, estos disidentes difieren de esa apreciación por la simple y básica razón de que en el “largo plazo” todos los costos son variables o modificables y que los empresarios toman sus decisiones de inversión e innovación, que sin duda afectan a los precios, considerando sus expectativas futuras, que evidentemente están también influidas por los costos fijos. Lo único que a juicio de estos disidentes cabe analizar es el grado de importancia que debe darse a las disminuciones de costos fijos como eficiencias inherentes a la operación consultada - que muy probablemente sea menor que las disminuciones de costos marginales-, pero

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

sin que ello lleve a descartar en términos absolutos que lo sean, o a exigir respecto de este tipo de eficiencias estándares de verificabilidad excesivos;

15º) Que, sin perjuicio de lo anterior, y dados los muy importantes riesgos de la operación consultada, los que, en opinión de estos ministros, en caso alguno podrían ser compensados con las eficiencias alegadas, ni aun aceptando parcialmente algunas de las eficiencias que la decisión de mayoría no aceptó, y considerando asimismo el hecho de que la resolución de autos aceptó, para efectos de cálculo del índice UPP, la estimación de un porcentaje de eficiencias de un 10%, muy superior al de las eficiencias aceptadas por la mayoría, y probablemente más cercano a las que estos disidentes habrían aceptado como tales, estos disidentes comparten la necesidad de imponer las medidas de mitigación acordadas unánimemente, con la sola excepción de la condición de enajenar los tres centros de distribución detallados en la resolución, por las razones antes indicadas y, asimismo, en opinión del ministro señor Menchaca, exceptuando también la condición de enajenar un local de supermercados Bigger en la ciudad de Temuco, por las razones que se indicarán a continuación;

16º) Que, por todo lo anterior, estos disidentes concurren con la decisión de mayoría, salvo en cuanto ésta impone como condición de la operación consultada la enajenación de los centros de distribución de SDS, y con las prevenciones indicadas en lo que dice relación con el análisis de eficiencias inherentes a la operación consultada.

Se previene que el ministro **Señor Tomás Menchaca Olivares** estuvo también en contra de la decisión de mayoría que ordena enajenar uno de los dos supermercados Bigger ubicados en calle Aníbal Pinto números 72 y 130, de la ciudad y comuna de Temuco, por las siguientes consideraciones:

1º) Que En la comuna de Temuco existe una importante presencia de las tres cadenas con centro de distribución nacional. En particular, Cencosud posee un 34.51%<sup>19</sup> del mercado – con un local Jumbo y 6 locales Santa Isabel-, Walmart un 28.37% - con dos locales HiperLider, un local Líder Express y

---

<sup>19</sup> Sin considerar el local Santa Isabel de Manuel Montt 1132, ya que no se tenía información para ese periodo pero aparece como local abierto en la página web de la cadena.

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

uno Bodega aCuenta- y SMU (antes de la fusión) un 10.28% -con un local Alvi, un local Dipac y cuatro locales Mayorista<sup>10</sup>, todos con formato de venta mayorista-. Por su parte, Supermercados del Sur poseía un 24,37% del mercado, con 3 locales Bigger y un local Maxiahorro. De esta forma, la entidad fusionada pasó a tener un 34% del mercado. Si bien se trata de un importante nivel de participación de mercado, dada la importante presencia en el mercado de las otras dos cadenas con centro de distribución nacional, y el importante número de supermercados existentes en la comuna que compiten con los de la consultante, difícilmente podría argumentarse que la empresa fusionada tenga dentro de la misma un poder de mercado tal que haga necesario ordenarle desinvertir en ella.

2º) Que, no obstante lo anterior, este disidente concuerda con la decisión de mayoría en cuanto señala que la competencia entre supermercados se da a un nivel local. De esta forma, el análisis a nivel de comuna se vuelve poco apropiado cuando la extensión de esta implica que en la práctica no todos los supermercados compiten entre ellos con la misma intensidad. Siguiendo esta lógica, la decisión de mayoría identificó una zona de alta concentración en el sector noreste de la ciudad, argumentando que, dada la alta participación de la fusionada en este sector, en particular a través de locales mayoristas, se volvería en su opinión necesario ordenar la enajenación de un local en ese sector;

3º) Que, sin embargo, este disidente no concuerda con dicha decisión porque, en primer lugar, si bien la sola presencia de un competidor con cadena nacional dentro de la comuna no es argumento suficiente para asegurar la competencia en todos los sectores de esta –ya que podrían existir zonas más concentradas como la identificada anteriormente-, sí es un punto relevante a considerar, especialmente si, como en este caso, esa presencia es importante. El hecho de que exista una fuerte presencia de los rivales más relevantes en la comuna constituye una importante amenaza de apertura de nuevos locales dentro de la misma, ya que el hecho de encontrarse ya operando en una ciudad facilita la entrada en ésta. En segundo lugar, la definición del sector que se estima como muy concentrado no es en modo alguno clara y, en todo caso, el poder de mercado de los

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

locales de dicho sector se ve claramente disciplinado por otros locales de la competencia ubicados en sectores aledaños.

4º) Que, en efecto, como se argumenta a lo largo de la resolución de autos, en un determinado mercado geográfico, como es la ciudad de Temuco, existe un continuo de locales sustitutos, con un grado cada vez menor de sustitución en la medida que se van alejando, más que una distinción dicotómica de los que se encuentran dentro y fuera de una determinada isócrona. Es decir, a juicio de este disidente no es correcto pensar que hasta el límite establecido prudencialmente para dicha isócrona exista intensa competencia entre los locales y fuera de ésta no exista competencia alguna. En el caso de Temuco se han excluido totalmente del análisis de mayoría dos locales que se encuentran cercanos a la zona identificada como de baja –aunque no inexistente- competencia, que son los siguientes: i) el local Hiperlider de Av. General Prieto Norte 320, ubicado a una distancia de entre 1,9 y 2,4 kilómetros de los locales de la fusionada en la zona que se estima como más concentrada; y, ii) el local Santa Isabel de General Carrera 499, ubicado a una distancia de entre 1,7 y 2,1 kilómetros de dicha zona. De esta forma, el tiempo aproximado de viaje entre estos locales y el sector que se estima como muy concentrado sería de entre 20 y 30 minutos caminando y de entre 4 y 6 minutos en automóvil<sup>20</sup>, distancias que hacen pensar que dichos locales estarían dentro de la misma isócrona y podrían ejercer una presión competitiva relevante en dicho sector, especialmente si se considera la mayor variedad de SKU y otras ventajas de servicios que ofrecen locales como Hiperlider y Santa Isabel en relación a los locales mayoristas de la consultante, que es una empresa en proceso de consolidación, a diferencia de Cencosud y D&S. Por lo anterior, al incluir estos dos locales en el mercado definido en esta zona, las participaciones de mercado de la fusionada, considerada en ventas, pasaría de una participación del 58%, que indica la decisión de mayoría, a un 39%<sup>21</sup> y, si consideramos su participación

---

<sup>20</sup> Estimación de kilómetros y tiempos de viaje elaborada usando el programa *google maps*, que considera no solo la distancia sino también el plano de la ciudad.

<sup>21</sup> Además debe notarse que no se está considerando el local Santa Isabel de Manuel Montt 1132.

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

según metros cuadrados para venta a público de sus locales, de un 75% bajaría a un 50%.

5º) Que, considerando las referidas participaciones de mercado, ajustadas en la forma explicada precedentemente y el hecho de que existe una importante competencia en el resto de la comuna -por parte de las empresas líderes del mercado a nivel nacional-, y además por la importancia de las restantes condiciones de la operación, este disidente estima que, a diferencia de las demás localidades en que se está estableciendo como condición la enajenación de locales, no existen antecedentes en autos que permitan adoptar una medida tan importante como imponer la condición de enajenar un local comercial en la referida comuna de Temuco.

Notifíquese y archívese en su oportunidad.

Rol NC Nº 397-11

Pronunciada por los Ministros Sr. Tomás Menchaca Olivares, Presidente, Sra. Andrea Butelmann Peisajoff, Sr. Radoslav Depolo Razmilic, y los Sres. Julio Peña Torres y Javier Velozo Alcaide en conformidad con lo dispuesto por el artículo 79 del Código Orgánico de Tribunales y 169 del Código de Procedimiento Civil. No firma el Sr. Velozo, no obstante haber concurrido a la audiencia pública y al acuerdo de la causa, por encontrarse ausente. Autorizada por el Secretario Abogado, Sr. Alejandro Domic Seguich.