

ANT.: Notificación de Operación de Concentración entre HP Inc. y Samsung Electronics Co., Ltd.
Rol FNE F-89-2017.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 23 OCT. 2017

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES

Por medio del presente, y de conformidad a lo dispuesto en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del DFL N°1/2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 de 1973 y sus modificaciones posteriores ("DL 211"), presento a usted el siguiente Informe relativo a la operación del Antecedente (la "Operación"), recomendando la aprobación en forma pura y simple de la misma, por las razones que a continuación se explican:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 28 de julio de 2017, mediante correlativo de ingreso N° 02943-17, los apoderados de HP Inc. ("HP") y Samsung Electronics Co., Ltd. ("Samsung", y conjuntamente "Las Partes"), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía"), en el marco de lo dispuesto en el Título IV del DL 211 y su Reglamento¹, la intención de HP de adquirir el control total del negocio mundial de impresoras de Samsung ("Negocio de Impresoras de Samsung" o "Empresa Objetivo") a través de la compra de acciones y activos ("Notificación").
2. La Notificación fue declarada incompleta por Resolución de la FNE de fecha 11 de agosto de 2017.
3. Las Partes subsanaron los errores y omisiones observados, por medio de presentación de fecha 25 de agosto de 2017 (Ingreso Correlativo N° 03456-17) ("Complemento").
4. Con fecha 8 de septiembre de 2017 se dio inicio a la investigación Rol FNE F-89-2017.

¹ Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado por el Decreto N° 33 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, de fecha 1 de marzo de 2017.

A. Partes de la Operación

5. HP es una empresa multinacional con sede en Estados Unidos, que fabrica y vende dispositivos electrónicos, entre ellos, computadores e impresoras orientados a consumidores individuales y empresas. Entre otros productos y servicios que ofrece HP se encuentran los siguientes: (i) computación personal y otros dispositivos de acceso; (ii) productos y servicios de imagen e impresión.
6. En lo que respecta al negocio de impresoras de HP en Chile, ésta opera a través de su filial HP Inc. Chile Comercial Limitada ("**HP Chile**"), la cual comercializa directamente una parte de las impresoras vendidas en el país, siendo las demás exportadas directamente desde el extranjero a través de mayoristas, principalmente por parte de HP Inc., lo que también sucede respecto de consumibles y accesorios relacionados a las impresoras².
7. Por su parte, Samsung es una empresa multinacional con sede en la República de Corea, que fabrica y vende dispositivos electrónicos de consumo (televisores, monitores, acondicionadores de aire, refrigeradores, lavadoras e impresoras), sistemas de tecnología informática y comunicación móvil (teléfonos celulares, teléfonos inteligentes y tabletas) y soluciones para dispositivos (como semiconductores y procesadores para dispositivos móviles). El Negocio de Impresoras de Samsung consiste en la provisión a nivel mundial de impresoras, así como productos y servicios relacionados con éstas, para uso doméstico y empresarial.
8. Respecto a la comercialización de impresoras en Chile, Samsung opera a través de su filial Samsung Electronics Chile Limitada ("**Samsung Chile**"), la cual realiza la importación de la totalidad de las impresoras Samsung y consumibles comercializados en Chile³.

B. La Operación

9. Con fecha 12 de septiembre de 2016, HP y Samsung suscribieron un contrato mediante el cual HP pretende adquirir de manera exclusiva el Negocio e Impresoras de Samsung, por un monto total de USD [**Nota Confidencial 1**], sujeto a ajustes, de conformidad con la cláusula 2.1 (b) y las cláusulas 3.2 a 3.10 del referido contrato (el "**Contrato**")⁴.
10. Específicamente, HP pretende adquirir los derechos, títulos y participaciones de las siguientes subsidiarias de Samsung: (i) Simpress Comercio, Locacao e Servicios S.A.; (ii) PrinterOn Inc.; (iii) Samsung Electronics Digital Printing Co., Ltd.; y (iv) S-Printing Solution Co., Ltd. Asimismo, la Operación también involucra la adquisición de otros activos, todos vinculados al Negocio de Impresoras de Samsung⁵. Una vez concretada la Operación, el Negocio de Impresoras de Samsung será controlado en su totalidad por HP.

² Complemento, página 19.

³ Ibid., página 20.

⁴ Notificación, párrafo 70.

⁵ Incluidos contratos, productos, permisos y propiedad intelectual, así como otros derechos relacionados con el Negocio de Impresoras de Samsung, especificados en el Contrato.

11. Cabe señalar que la Operación no incluye a Samsung Chile, responsable de la venta de todos los productos Samsung en Chile, la que seguirá perteneciendo a Samsung. En una situación similar se encuentran Samsung Electronica da Amazonia (“SEDA”) y Samsung Electronics Canada (“SECA”), subsidiarias activas de Samsung en Brasil y Canadá, respectivamente⁶.

12. Estructura corporativa del negocio antes y después de la Operación:

[Nota Confidencial 2]

13. De acuerdo a lo señalado por las Partes en la Notificación, la Operación tiene por objeto el traspaso de la totalidad de los activos relacionados con el Negocio de Impresoras de Samsung a HP. **[Nota Confidencial 3]**

14. Adicionalmente, el Contrato contempla un Acuerdo de Inversión entre HP y Samsung a celebrarse al cierre de la Operación⁷.

15. En consecuencia, la Operación implica una combinación de (i) una adquisición de derechos, de aquellas referidas en la letra b) del artículo 47 del DL 211 y (ii) una adquisición de activos, de aquellas referidas en la letra d) del artículo 47 del DL 211.

II. INDUSTRIA

16. Tanto HP como la Empresa Objetivo participan en la provisión de equipo automatizado para oficinas, y en particular, impresoras de formato regular tanto a nivel mundial como en Chile⁸. La impresora puede ser definida como un periférico que convierte texto y gráficos de una computadora, cámara digital, teléfono con cámara o tarjeta de memoria y produce esa información en forma de documento impreso⁹.

Impresoras de marca

17. En cuanto a la comercialización de impresoras, se pueden identificar dos actividades: (i) aguas arriba, fabricación de impresoras sin marca (“OEM” por su sigla en inglés, *Original Equipment Manufacturer*), en la que el fabricante vende impresoras a otros fabricantes o mayoristas; y, (ii) aguas abajo, suministro de impresoras de marca, ya sean producidas con la marca original del fabricante o compradas sobre base OEM y remarcadas por el comprador.

18. A nivel global, existen diversos proveedores de impresoras. Dentro de ellos, destacan Xerox, Konica Minolta, Canon, Brother, Kyocera, Lexmark, Ricoh, Epson, Sharp, Toshiba, Oki, Xeikon, Dell, Lenovo y Samsung, entre otros. La mayoría de ellos se encuentran integrados verticalmente, fabricando sus propias impresoras.

19. Sin perjuicio de lo anterior, en la industria existe una amplia disponibilidad de impresoras fabricadas en base OEM, las cuales son una alternativa viable en función de la capacidad de aprovechar la escala de desarrollo y tecnologías vinculadas a patentes de

⁶ Notificación, párrafo 58.

⁷ Mediante el cual esta última ha acordado invertir entre USD **Nota Confidencial [4]**.

⁸ *Ibid.*, párrafo 88.

⁹ *Ibid.*, párrafo 90.

otros fabricantes, no siendo necesaria la integración vertical para comercializar impresoras de marca en el mercado aguas abajo.

20. HP no se encuentra integrado verticalmente y sus impresoras **Nota Confidencial [5]**.
21. Samsung sí está integrado verticalmente en la producción de sus impresoras de formato regular, **Nota Confidencial [6]**.
22. Dado lo anterior, no existe traslape entre las actividades de HP y la Empresa Objetivo en el suministro de impresoras fabricadas en base OEM, puesto que HP no suministra este tipo de impresoras, compitiendo ambas compañías sólo en el suministro de impresoras de marca. A mayor abundamiento, la comercialización de impresoras en base OEM se realiza fuera de Chile, llegando al país sólo impresoras que ya cuentan con marca para su comercialización.
23. En consecuencia, la División de Fusiones de la Fiscalía Nacional Económica ("**División**") considera a este respecto que la Operación incide solo en el mercado de las impresoras de marca.

Impresoras de formato regular

24. Tal como señalan las Partes en la Notificación¹⁰, la Operación genera superposición sólo en impresoras de formato regular, tanto a nivel mundial como en Chile. Así, el análisis se centrará en este tipo de impresoras, excluyendo otros tipos de equipos, como impresoras de gran formato –destinadas a la impresión de artículos de cartelería y exhibición- u otros equipos de automatización de oficina, como fotocopiadoras o fax.
25. Las impresoras de formato regular pueden clasificarse en base a distintos criterios. En primer lugar, según si cumplen la sola función de imprimir documentos o además permiten realizar otras tareas como escanear, copiar o enviar fax. En ese sentido, según la cantidad de funciones que desempeñan, las impresoras se clasifican en mono funcionales ("**SFP**" por su sigla en inglés, *single function printers*) cuando sólo imprimen y en multifuncionales ("**MFP**", por *multi function printers*) cuando realizan otras funciones, además de imprimir.
26. Las impresoras también varían de acuerdo a la tecnología que utilizan para imprimir, pudiendo ser a tinta o a láser, muchas veces optando los fabricantes por alguna de las dos. En el caso de HP, ésta es dueña de su propia tecnología a tinta, pero también ofrece impresoras con tecnología láser, **Nota Confidencial [7]**. Samsung, por su lado, comercializa impresoras láser en base a su propia tecnología. Así, con la Operación, HP adquirirá el conocimiento y los activos necesarios para desarrollar impresoras en base a la tecnología láser de Samsung.
27. Existen otras características que permiten diferenciar a los distintos tipos de impresora de formato regular, tales como si imprimen a color o son monocromáticas y la velocidad de impresión. Respecto a la velocidad, ésta se mide en páginas impresas por minuto y puede ubicarse dentro de un amplio rango, desde valores menores a 10 hasta por sobre las 100 páginas por minuto, dependiendo de la impresora.
28. Las impresoras pueden destinarse al hogar o al sector corporativo. Los distintos tipos de consumidores difieren en los atributos que buscan en las impresoras, dependiendo

¹⁰ Ibid, párrafo 88.

del uso que le den. Generalmente, las impresoras para hogar son de menor tamaño, tienen menos funciones y son menos costosas que las destinadas a las empresas. Sin embargo, son menos eficientes, es decir, tienen un mayor costo por página y una velocidad de impresión menor. Por su lado, las destinadas al sector corporativo son más robustas, imprimen más rápidamente y en una mejor calidad. Además, su costo por página es significativamente menor, debido al mayor volumen de páginas que se imprimen. El sector corporativo, a su vez se subdivide en pequeñas y medianas empresas por una parte y grandes empresas por otra, teniendo a su vez cada segmento distintas necesidades de impresión.

29. A su turno, también es posible asociar las distintas tecnologías un tipo de consumidor determinado. Por un lado, las impresoras a tinta están enfocadas principalmente en el sector hogar, mientras que las láser están posicionadas preferentemente en el sector corporativo, especialmente en el de grandes empresas (sin perjuicio de que existen superposiciones, sobretodo en el sector de las Pymes)¹¹. Esta diferenciación está fundada, al menos en parte, en diferencias históricas en lo que respecta al costo por página, calidad y velocidad de la impresión, justificando la preferencia del sector corporativo por la impresión a láser, por haber sido siempre más eficiente en dichas variables¹². Sin perjuicio de lo anterior, en la actualidad es posible señalar que el costo por página, así como la calidad y velocidad de las impresoras han tendido a converger, permitiendo una incipiente participación de la tinta en los sectores corporativos¹³.

Canales de comercialización

30. En Chile, los principales canales de comercialización de impresoras son distribuidores mayoristas y *retailers*. Adicionalmente, algunos fabricantes de impresoras venden directamente a clientes finales importantes a nivel local. Tal como indicaron las Partes¹⁴, HP y Samsung comercializan una porción muy minoritaria de sus ventas directamente a clientes finales.
31. Los distribuidores mayoristas son compañías dedicadas a la venta mayorista de variados productos tecnológicos, entre éstos, impresoras. Algunas de ellas cuentan con presencia internacional y constituyen una parte significativa de las ventas de los fabricantes de impresoras¹⁵. Dentro de las empresas más importantes se encuentran Intcomex Chile S.A., Ingram Micro Chile S.A., y Tecno global S.A. Estos distribuidores adquieren impresoras, repuestos y consumibles de distintas marcas y los distribuyen a revendedores -los que venden a su vez a clientes finales- y a empresas especializadas, denominadas "integradores", que agregan valor al producto, ofreciendo servicios de impresión y de gestión documental, entre otros.
32. El canal *retail* es aquel que vende directamente a consumidores finales, enfocado principalmente a clientes que compran impresoras para su hogar. De acuerdo a antecedentes recabados en la investigación, pequeños empresarios también se abastecen de impresoras a través del canal *retail*. Sin embargo, por lo general, las empresas se abastecen de proveedores especializados en tecnología. Adicionalmente,

¹¹ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [8]**.

¹² Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [9]**.

¹³ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [10]**.

¹⁴ Notificación, párrafos 187 y 188. En el mismo sentido, Complemento, páginas 19 y 20.

¹⁵ Para el año 2016 el [30-40%] **Nota Confidencial [11]** de las ventas de impresoras de formato regular vendidas en Chile fueron realizadas a través de mayoristas, según datos IDC aportados por las Partes.

las empresas de mayor tamaño tienden a buscar soluciones de impresión, por lo que usualmente contratan servicios de impresión y de gestión documental.

Mercados relacionados

33. Dentro de los mercados relacionados se incluyen: (i) la venta de consumibles; (ii) provisión de servicio técnico y garantías; y, (iii) servicios de impresión. Según antecedentes de la investigación, la comercialización de impresoras dentro del territorio nacional requiere también el desarrollo de estos mercados relacionados, tanto para asegurar la continuidad operacional de la impresora como para el desarrollo del valor de marca¹⁶.

(i) Consumibles.

34. Principalmente cartuchos de tinta para impresoras a tinta y tóneres de polvo para la impresión láser. Los consumibles son específicos al modelo de la impresora, no existiendo consumibles "universales" que sirvan para múltiples marcas. Esto implica que no existe competencia de las distintas marcas en la comercialización de los consumibles y, por ende, no habría superposición de las Partes en este mercado. Por otro lado, si bien existen consumibles genéricos, presentan una baja penetración a nivel local¹⁷.

(ii) Servicio técnico.

35. La provisión de servicio técnico y garantías son elementos relevantes para comercializar impresoras en el país, debido a que otorgan certidumbre al consumidor respecto a la duración del producto, constituyendo un elemento esencial para el desarrollo de valor de marca. Los fabricantes delegan este servicio en empresas especializadas, las que proveen el servicio técnico de forma no exclusiva a lo largo de todo el país. Sin perjuicio de lo señalado, son los fabricantes los encargados de capacitar a los terceros acerca de su tecnología, la cual puede ser realizada a nivel presencial o vía remota.

(iii) Servicios de impresión.

36. Los servicios de impresión ofrecen soluciones respecto a las necesidades corporativas en esta materia. A este respecto, existen fabricantes de impresoras que proveen servicios de impresión, tales como HP, Xerox y Ricoh¹⁸, así como también terceras empresas que se especializan en la prestación de estos servicios, ofreciendo soluciones diseñadas *ad hoc* a los clientes a través de un conjunto de impresoras, muchas veces de distintas marcas, de modo de aprovechar la complementariedad existente entre éstas.

37. Los servicios de impresión son prestados bajo contratos cuya duración usual es de un máximo de treinta y seis meses, en los que el proveedor de servicios gestiona la flota de impresoras contratadas y asegura su continuidad operacional, proveyendo los consumibles, repuestos y el servicio técnico requeridos. Generalmente este servicio incluye un costo fijo o de arrendamiento del equipo y costo variable por página. De acuerdo a los antecedentes recabados, las grandes empresas son los principales demandantes de este servicio¹⁹. Sin embargo, cada vez más empresas demandan este

¹⁶ Respuestas a Ordinarios N°s 1882-17, 1901-17, 1903-17 y 1906-17, por parte de **Nota Confidencial [12]**.

¹⁷ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [13]**.

¹⁸ Según declaración prestada por **Nota Confidencial [14]**.

¹⁹ Según declaración prestada por **Nota Confidencial [15]**.

tipo de soluciones, debido a que la competencia en este segmento ha hecho disminuir significativamente el precio por página cobrado, haciéndolo asequible también para empresas más pequeñas²⁰.

Descripción de la competencia en la industria

38. En Chile, la competencia en el mercado de impresoras se caracteriza por ser dinámica, en la medida que es posible apreciar una variación de las participaciones de mercado a lo largo del tiempo. Lo señalado, va en línea con los antecedentes recabados durante la Investigación, los que dan cuenta de un mercado competitivo, caracterizado por la sensibilidad del consumidor al precio y en el que el desarrollo de marca permite a los fabricantes consolidarse en el mercado y ganar competitividad.

Figura 3: Evolución de las participaciones en venta de las principales marcas de impresoras en Chile desde el año 2011

Nota confidencial [17]

39. Si bien HP muestra un liderazgo sostenido en el tiempo en la venta de impresoras en Chile, se ve una caída significativa desde el año 2013 al 2014 y un posterior repunte para el año 2015. Esta caída pareciera estar explicada, al menos en parte, por el crecimiento de Epson durante el mismo periodo. También llama la atención el crecimiento de Ricoh desde el año 2011 hasta el 2014 y la posterior caída en ventas a partir del año 2015. Asimismo, puede notarse el decrecimiento en participación tanto de HP como de Samsung durante el último año.
40. Por su parte, el mercado ha demostrado ser sensible a la innovación. Un ejemplo de esto es el crecimiento sostenido en ventas de Epson a partir del año 2013, el que podría explicarse por una mejora tecnológica en el segmento de impresoras a tinta, al introducir sus impresoras de “tanque de tinta”²¹.
41. Adicionalmente, otro factor que determina el dinamismo de la industria es el valor de marca, el cual es relevante para poder competir de manera efectiva²². La reputación de la marca transmite confiabilidad al cliente respecto del producto, siendo un indicador de calidad. Es por esto que los fabricantes de impresoras realizan importantes inversiones en marketing, principalmente a través de promociones, descuentos y publicidad, de modo de hacer conocida la marca, posicionándola de cara a los clientes.
42. En línea con lo anterior, el conocimiento y prestigio de la marca también se encuentra asociado a la percepción del respaldo vía servicio técnico y/o garantías con las que cuentan los distintos fabricantes del producto, por lo que contar con ellos contribuye a posicionar la marca de cara al consumidor final.

²⁰ Según declaración prestada por **Nota Confidencial [16]**.

²¹ Con esta nueva tecnología, reponer la tinta se hizo considerablemente más barato y, por lo tanto, el costo total de la impresora — incluyendo la inversión inicial en el equipo y el costo variable de impresión— disminuyó significativamente comparado al de una impresora de tinta tradicional. Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [18]**.

²² Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [19]**. En el mismo sentido, respuesta de clientes mayoristas a Ordinarios N°s 1883-17, 1884-17, 1889-17, 1890-17, por parte de **Nota Confidencial [20]**; respuestas de clientes *retail* a Ordinarios N°s 1893-17, 1895-17, 1896-17, 1897-17, 1898-17 y 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [21]**; y, respuestas de competidores a Ordinarios N°s 1902-17 y 1903-17, por parte de **Nota Confidencial [22]**.

43. Por otro lado, las distintas marcas de impresoras se diferencian entre ellas, posicionándose en distintos segmentos de clientes (cliente hogar o corporativo), lo que se ve confirmado en la medida que existen marcas que son fuertes en un segmento y no en el otro. Así por ejemplo, HP es una marca consolidada en ambos segmentos, mientras que Samsung tiene una clara vocación por el sector corporativo, especialmente en lo que respecta a impresoras de alta velocidad²³.
44. La diferenciación de HP y Samsung de cara al consumidor hogar se ve reforzada por la opinión de diversos clientes, los que consideran que Samsung y HP no son competidores directos en este segmento. De acuerdo la información aportada por clientes *retailers*, los principales competidores de HP de cara al consumidor hogar son Epson, Brother y Canon²⁴. Asimismo, existe evidencia que da cuenta que Samsung no sería un competidor fuerte en el canal *retail*²⁵.
45. Incluso tratándose del sector corporativo, donde Samsung y HP serían competidores relevantes, las Partes no fueron considerados como competidores cercanos por distribuidores mayoristas, revendedores ni integradores, los que consideran a Brother, Epson, Canon, Kyocera y Lexmark como competidores más cercanos de HP que Samsung²⁶⁻²⁷. A mayor abundamiento, un integrador indicó que para su compañía los productos de HP y Samsung, más que competir, eran complementarios²⁸.
46. Por otro lado, las variables competitivas más relevantes en esta industria son el precio de la impresora, su eficiencia en relación al costo por página, el prestigio de la marca y la continuidad operativa del equipo²⁹. En línea con lo señalado en el párrafo anterior, la valoración de estos factores también se encuentra influida por el tipo de cliente del que se trate.
47. Así, el precio de la impresora es la variable más relevante para consumidores del sector hogar. Esto, sin perjuicio de que costo variable por página ha ido adquiriendo cada vez mayor importancia en este segmento. Por su parte, el costo por página es la variable competitiva más relevante en el sector corporativo, en el que se imprime un mayor volumen de hojas, factor que es especialmente importante tratándose de servicios de impresión (debido a que el precio variable del contrato está directamente relacionado con el costo de impresión por página).
48. Por último, en este mercado también resulta importante la continuidad operativa de la impresora, relacionada con la disponibilidad de consumibles, el servicio técnico y las

²³ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [23]**.

²⁴ Respuesta de clientes *retail* a Ordinarios N°s 1893-17, 1895-17, 1897-17, 1898-17, 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [24]**.

²⁵ Véase respuesta de clientes *retail* a Ordinarios N°s 1896-17, 1897-17, 1898-17 y 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [25]**.

²⁶ Según declaración de **Nota Confidencial [26]**. En ese mismo sentido, respuestas de clientes a Ordinarios N°s 1883-17, 1884-17, 1885-17, 1886-17, 1889-17, 1890-17 y 1892-17, por parte de **Nota Confidencial [27]**.

²⁷ Sólo un integrador identificó a Samsung como competidor directo de HP. Respuesta a Ordinario N° 1888-17, por parte de **Nota Confidencial [28]**.

²⁸ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [29]**.

²⁹ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [30]**. En ese mismo sentido, respuestas de clientes *retail* a Ordinarios N°s 1893-17, 1895-17, 1896-17, 1897-17, 1898-17 y 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [31]**; y, respuesta de competidores a Ordinarios N°s 1882-17, 1902-17, 1903-17, 1905-17, 1901-17 y 1906-17, por parte de **Nota Confidencial [32]**.

garantías ofrecidas. En clientes hogar, la continuidad operativa se refleja en una baja tasa de falla del equipo³⁰.

III. ANÁLISIS COMPETITIVO

a. Mercado relevante

49. Las Partes, en la Notificación, definieron el mercado relevante de producto como impresoras de todos los formatos o formato regular de marca³¹.
50. Esta División, por su parte, considera que el mercado de impresoras de formato regular difiere de aquel de impresoras de gran formato, por estar enfocados en necesidades distintas y por no existir sustitución de la demanda entre éstos, lo que se encuentra alineado con la jurisprudencia comparada³².
51. Ahora bien, considerar que el mercado relevante corresponde al de impresoras de marca de formato regular o al de impresoras de todos los formatos no altera las conclusiones del presente informe, por el hecho de que las Partes no comercializan impresoras de gran formato en Chile.
52. La definición del mercado del producto como todas las impresoras de formato regular de marca parece apropiada puesto que, en general, todas estas pueden imprimir un mismo tipo de documento, lo que supondría la existencia de sustitución por el lado de la demanda. Respecto a la sustitución por el lado de la oferta, los fabricantes de impresoras pueden comercializar todos los tipos de impresoras. Esto debido a que, aun cuando no posean una tecnología determinada, pueden adquirir impresoras con dicha tecnología bajo contratos OEM, lo cual constituye una práctica regular en la industria.
53. Sin perjuicio de la definición adoptada, pueden encontrarse segmentaciones dentro del mercado, debido a que existen diferentes tipos de impresoras que apuntan a satisfacer distintas necesidades. A este respecto, es posible hacer segmentaciones en cuanto al tipo de cliente que demanda la impresora (hogar o empresa) o a los distintos atributos que tienen las impresoras (tales como SFP o MFP, monocromática o a color y nivel de velocidad). Sin embargo, se deja abierto si estas segmentaciones pudiesen llegar a constituir mercados relevantes más estrechos, dado que, independiente de la definición que se adopte, la Operación no reduce sustancialmente la competencia en el mercado³³.
54. Respecto a la dimensión geográfica del producto, esta División considera que el mercado geográfico es de carácter nacional. Lo anterior, debido a que durante la investigación se pudo constatar la importancia de la presencia local de los fabricantes de impresoras, entre otros, para la provisión de servicios post venta al consumidor.

³⁰ Respuestas de competidores a Ordinarios N°s 1882-17, 1902-17, 1903-17 y 1905-17, por parte de **Nota Confidencial [33]**. En ese sentido, también respuestas de clientes *retail* a Ordinarios N°s 1893-17, 1895-17, 1896-17, 1897-17, 1898-17 y 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [34]**.

³¹ Notificación, Párrafo 80.

³² Así, por ejemplo, en **Nota Confidencial [35]**.

³³ En esa misma línea, ver **Nota Confidencial [36]**. Asimismo, **Nota Confidencial [37]**.

55. La referida conclusión se ve reforzada por las declaraciones de distintos actores de la industria, las que dan cuenta que la presencia local permite a las marcas conocer y adaptarse al mercado, realizar actividades de marketing y capacitación a nivel local tanto en los canales de distribución como en servicios técnicos autorizados, factores que resultan relevantes para desarrollar el valor de marca y generar demanda a nivel local³⁴.
56. Por último, los canales de distribución, en general, tienen cobertura a nivel nacional y en caso de ser trasnacionales, los fabricantes de impresoras negocian con éstos las condiciones de comercialización en Chile de manera separada de otros países, determinándose los precios a nivel local³⁵. A lo señalado, cabe agregar que la jurisprudencia comparada no es pacífica en cuanto al alcance del mercado geográfico³⁶⁻³⁷.

b. Participaciones de mercado y concentración

57. Para efectos del análisis competitivo, se medirán las participaciones de mercado de distintas maneras, con el objeto de reflejar cómo cambian los niveles de concentración considerando definiciones alternativas para el mercado de producto.

Participaciones de mercado a nivel agregado.

58. En primer lugar, se medirá la concentración a raíz de la Operación considerando las participaciones agregadas en la comercialización de impresoras de marca de formato regular en Chile, sin perjuicio que más adelante se analizarán los efectos de la concentración entre HP y Samsung en segmentos más específicos del mercado.
59. Para medir las participaciones de mercado se consideró el periodo comprendido entre el segundo semestre del año 2016 y el primero del año 2017, puesto que reflejan de forma más fidedigna el panorama actual de competencia entre las distintas marcas de impresoras y, por ende, constituyen un mejor predictor de los efectos de la Operación en el mercado.

Tabla 1: Participación en ventas de impresoras de formato regular en Chile para el segundo semestre del año 2016 y primero del año 2017

³⁴ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [38]**. En ese mismo sentido, respuestas a Ordinarios N°s, 1874-17, 1882-17, 1883-17, 1884-17, 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [39]**.

³⁵ Según declaración prestada por **Nota Confidencial [40]**.

³⁶ En ese sentido, **Nota Confidencial [41]**. Por su parte, **Nota Confidencial [42]** considera que la dimensión puede ser mayor que nacional.

³⁷ Sin perjuicio de la dimensión nacional de mercado geográfico, aún si se considerara el mercado como mundial, tal como lo que exponen las Partes en la Notificación, las conclusiones del análisis competitivo no varían significativamente.

Nota Confidencial [43]

Fabricante	Participación en ventas
HP Inc	[25 – 30]%
Samsung	[5 – 10]%
Brother	[5 – 10]%
Canon	[5 – 10]%
Epson	[15 – 20]%
Konica Minolta	[0 – 5]%
Kyocera	[0 – 5]%
Lexmark	[0 – 5]%
Oki	[0 – 5]%
Ricoh	[10 – 15]%
Riso	[0 – 5]%
Sharp	[0 – 5]%
Toshiba	[0 – 5]%
Xeikon	[0 – 5]%
Xerox Group	[5 – 10]%
Participación conjunta	[35 – 40]%
Cambio HHI	410
HHI Final	1942

*Fuente: IDC

60. Como se aprecia de la tabla anterior, la Operación entre HP y Samsung implicaría un aumento en la concentración del mercado de impresoras de formato regular de marca en Chile, que supera los umbrales de concentración de la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la Fiscalía Nacional Económica, de octubre de 2012 (la “Guía”).
61. No obstante ello, esta División considera que lo anterior no se traducirá en riesgos que tengan aptitud de reducir sustancialmente la competencia, toda vez que el mercado está integrado por un gran número de competidores, los cuales cuentan con marcas consolidadas en el mercado nacional y, por tanto, pueden desafiar a HP ante eventuales aumentos de precio o disminución de otras variables competitivas –como calidad o nivel de servicio–, disminuyendo los incentivos de incurrir en tales prácticas.
62. Adicionalmente, el incremento en los índices de concentración se explica principalmente debido al liderazgo que posee HP en el país, teniendo Samsung una participación menor que otros actores de la industria, la cual además ha ido disminuyendo durante el último tiempo. En línea con lo anterior, declaraciones de ciertos actores de la industria afirmaron que Samsung es un actor que va en retirada del mercado chileno³⁸. Esto queda demostrado en los hechos, puesto que diversas empresas de *retail* y otros distribuidores que contaban con la marca Samsung declararon ya no trabajar con ella o haber disminuido considerablemente su participación³⁹.

³⁸ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [44]**.

³⁹ Respuestas de clientes *retail* a Ordinarios N°s 1895-17, 1898-17 y 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [45]**.

63. Más aun, el hecho de que HP y Samsung no sean competidores cercanos, según lo declarado por distintos actores de la industria, contribuye a diluir los eventuales efectos negativos de la Operación en la industria⁴⁰.
64. Por último, ningún actor del mercado expresó la existencia de un potencial riesgo a raíz de la Operación.
65. Finalmente, esta conclusión se encuentra en línea con los pronunciamientos de otras autoridades de competencia a nivel comparado, como por ejemplo la Comisión Europea, que consideró que la Operación no conllevaba riesgos competitivos, existiendo países miembros con niveles de concentración similares al que se ve en el mercado⁴¹.

Participaciones de mercado según tipo de consumidor.

66. Sin perjuicio de que las participaciones puedan medirse a nivel agregado, de acuerdo a los antecedentes recabados durante la investigación, los productos que demanda el consumidor que destina la impresora para su uso en el hogar, difieren de aquellos usados en la empresa en cuanto a sus atributos, especialmente en lo que respecta a tamaño y precio. Es por esto que esta División considera que podría existir una segmentación relevante del mercado de acuerdo al tipo de consumidor de impresoras.

Tabla 2: Participación en ventas de impresoras de formato regular en Chile por tipo de consumidor para el segundo semestre del año 2016 y primero del año 2017

Nota Confidencial [47]

Fabricante	Consumidor hogar	Consumidor corporativo
HP Inc	[25 – 30]%	[30 – 35]%
Samsung	[5 – 10]%	[5 – 10]%
Brother	[5 – 10]%	[5 – 10]%
Canon	[5 – 10]%	[10 – 15]%
Epson	[20 – 25]%	[0 – 5]%
Konica Minolta	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Kyocera	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Lexmark	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Oki	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Ricoh	[5 – 10]%	[10 – 15]%
Sharp	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Toshiba	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Xerox	[0 – 5]%	[15 – 20]%
Xeikon	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Riso	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Participación conjunta	[35 – 40]%	[35 – 40]%
Cambio HHI	425	361
HHI Final	2113	2082

*Fuente: IDC

67. La Tabla 2 segmenta el mercado según tipo de consumidor: el que usa la impresora en el hogar y el que lo utiliza en su empresa. Si bien es cierto que existe cierto nivel de

⁴⁰ Ver párrafos 44 y 45 supra.

⁴¹ Nota Confidencial [46].

sustitución entre los distintos segmentos -especialmente en el sector de pequeñas empresas, las que podrían demandar productos destinados al consumo del hogar cuando sus requerimiento de impresión no son altos-, no es controversial el hecho que las impresoras se diferencian según el segmento de consumo en el que están enfocadas⁴².

68. En cuanto a las participaciones de mercado, la Tabla 2 muestra concentraciones post Operación que superan los umbrales de la Guía. Al igual que lo ocurrido con las participaciones medidas a nivel agregado, se refleja un liderazgo de HP en todos los segmentos de mercado, acompañado de participaciones de Samsung más moderadas, así como la presencia de diversos actores con capacidad para disciplinar a las Partes, destacando Brother, Canon y Epson en el sector consumidor hogar, y Brother, Canon, Ricoh y Xerox en el segmento corporativo. Adicionalmente, y por las mismas razones mencionadas a propósito del análisis de las participaciones agregadas, esta División considera que, al segmentar el mercado por tipo de consumidor, tampoco se desprenden riesgos significativos para la libre competencia como consecuencia de la Operación.
69. Cabe señalar que el análisis por tipo de consumidor tiene la limitación de no considerar el hecho que dentro de cada uno de los distintos segmentos existe un amplio rango de impresoras, las que cubren distintas necesidades, no existiendo necesariamente sustitución entre éstas. A modo de ejemplo, en el sector corporativo se utilizan tanto impresoras MFP de alta velocidad como SFP de baja velocidad, las que cumplen distintos propósitos. Asimismo, en todos los segmentos se demandan tanto impresoras monocromáticas como a color, así como la tecnología a tinta y laser.

Participaciones de mercado según tipo de impresora.

70. Otra sub segmentación relevante del mercado podría plantearse en base a la funcionalidad de los productos, debido a que los clientes demandan impresoras tomando en cuenta necesidades específicas. Así, podría considerarse impresoras SFP y MFP como productos distintos, ya que las impresoras MFP cubren un mayor número de necesidades. Asimismo, impresoras más veloces se utilizan en contextos donde se demanda un alto volumen de impresión, versus impresoras más lentas, las que se demandan cuando no se requiere imprimir tantas páginas. Dado que la velocidad es una variable que toma múltiples valores dentro de un rango amplio, el punto exacto donde una impresora comienza a ser de "alta velocidad" no resulta claro, siendo un criterio discutible. Sin embargo, los datos aportados por IDC muestran que las impresoras a láser, en promedio, son más rápidas que las de tinta⁴³.

Tabla 3: Velocidad promedio, medida en páginas por minuto, por tipo de tecnología y tipo de consumidor para el segundo semestre del año 2016 y primero del año 2017

⁴² Declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [48]**. En ese mismo sentido, respuesta a Ordinario N° 1890-17, por parte de **Nota Confidencial [49]**.

⁴³ Esto, sin perjuicio que la tecnología a tinta hoy en día puede ser igual de rápida que la de láser y existe un segmento de tinta enfocado en clientes corporativos. Sin embargo, este tipo de impresoras todavía no logra penetrar ese segmento, según declaración prestada por **Nota Confidencial [50]**.

	Tinta	Láser	Diferencia
Consumidor hogar	21,2	38,0	16,8
Consumidor corporativo	14,6	41,2	35,3

*Fuente: IDC

71. Asimismo, tal como se señaló al describir la industria, las impresoras láser predominan en el sector corporativo debido a que, entre otros atributos, se consideran más rápidas y robustas. En cambio, en el segmento hogar, en donde los volúmenes de impresión son en general menores, la tinta tiene un liderazgo marcado. Por las razones anteriores, es posible utilizar la tecnología como aproximación de la velocidad. En ese sentido, y dado que Samsung sólo comercializa impresoras láser, se analizarán las participaciones de mercado exclusivamente en dicha categoría⁴⁴.
72. Por último, también constituye un atributo diferenciador el hecho de tratarse de una impresora que imprime a color o en blanco y negro. Consumidores que necesiten imprimir a color no verán su necesidad cubierta con impresoras monocromáticas. Asimismo, estas últimas son más baratas que las que imprimen a color, diferenciación que se agudiza en el segmento láser. Por lo tanto, es poco probable que consumidores que requieren imprimir en blanco y negro sustituyan impresoras monocromáticas por impresoras a color.
73. Así, se segmentó el mercado considerando las funcionalidades que los usuarios consideran al momento de comprar una impresora, según lo señalado por las Partes⁴⁵.

Tabla 4: Participación en impresoras mono funcionales láser de formato regular en Chile, para el segundo semestre del año 2016 y primero del año 2017

Nota Confidencial [52]

Fabricante	SFP láser a color	SFP láser monocromáticas	Total SFP láser
HP Inc	[60 – 65]%	[35 – 40]%	[50 – 55]%
Samsung	[0 – 5]%	[5 – 10]%	[0 – 5]%
Brother	[0 – 5]%	[15 – 20]%	[5 – 10]%
Canon	[0 – 5]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Konica Minolta	[0 – 5]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Kyocera	[0 – 5]%	[5 – 10]%	[0 – 5]%
Lexmark	[0 – 5]%	[10 – 15]%	[5 – 10]%
Oki	[0 – 5]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Ricoh	[0 – 5]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Xeikon	[10 – 15]%	[0 – 5]%	[5 – 10]%
Xerox	[10 – 15]%	[15 – 20]%	[10 – 15]%
Participación conjunta	[60 – 65]%	[40 – 45]%	[50 – 55]%
Cambio HHI	181	408	337
HHI Final	4516	2571	3385

⁴⁴ Adicionalmente, actores de la industria consideran que la tecnología de impresión también es un atributo diferenciador en cuanto a la calidad de impresión. En ese sentido, declaración prestada por **Nota Confidencial [51]**

⁴⁵ "Entre otras, los usuarios consideran las siguientes funcionalidades cuando compran una impresora, según sus particulares necesidades (...) (i) impresoras de una sola función ("SFP") e impresoras multifuncionales ("MFP"); (ii) impresoras monocromáticas (B&N) e impresoras de color ("Color"); (iii) impresoras con distintos rangos de velocidad; e (iv) impresoras a tinta e impresoras a láser", Complemento, página 7.

*Fuente: IDC

74. Al igual que en los casos anteriores, la Tabla 4 muestra que la Operación sobrepasa los umbrales de concentración establecidos en la Guía, lo que se explica en gran medida por la alta participación de HP (especialmente en el segmento de impresoras mono funcionales a color), acompañada de una participación moderada de Samsung. Adicionalmente, es posible apreciar que existen múltiples actores en el segmento de impresoras mono funcionales con tecnología láser. Cabe señalar que en el referido segmento existen nueve actores además de las Partes, todos con marcas ya consolidadas en el mercado, las que tienen poder disciplinador ante eventuales aumentos unilaterales de precio o disminución de otras variables competitivas. Más aún, seis de estos nueve competidores poseen participaciones mayores a las de Samsung en impresoras mono funcionales con tecnología láser, demostrando que éste constituye un actor de escasa relevancia en el segmento.
75. Por todas estas razones, esta División no considera que en estos segmentos existan riesgos significativos a la libre competencia⁴⁶.

Tabla 5: Participación en ventas de impresoras multifuncionales láser de formato regular en Chile, para el segundo semestre del año 2016 y primero del año 2017

Nota Confidencial [54]

Fabricante	MFP láser a color	MFP láser monocromáticas	Total MFP láser
HP Inc	[10 – 15]%	[10 – 15]%	[10 – 15]%
Samsung	[5 – 10]%	[15 – 20]%	[15 – 20]%
Brother	[0 – 5]%	[5 – 10]%	[5 – 10]%
Canon	[10 – 15]%	[5 – 10]%	[5 – 10]%
Konica Minolta	[5 – 10]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Kyocera	[5 – 10]%	[5 – 10]%	[5 – 10]%
Lexmark	[0 – 5]%	[5 – 10]%	[0 – 5]%
Oki	[0 – 5]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Ricoh	[30 – 35]%	[15 – 20]%	[20 – 25]%
Sharp	[0 – 5]%	[0 – 5]%	[0 – 5]%
Toshiba	[0 – 5]%	[5 – 10]%	[5 – 10]%
Xerox	[15 – 20]%	[10 – 15]%	[10 – 15]%
Participación conjunta	[15 – 20]%	[25 – 30]%	[25 – 30]%
Cambio HHI	174	426	341
HHI Final	1981	1632	1627

*Fuente: IDC

76. La Tabla 5 muestra que HP es un competidor menos consolidado en impresoras multifuncionales de láser, y que Samsung gana importancia en este segmento. Las concentraciones conjuntas de las Partes superan los umbrales de la Guía, sin embargo, se ven participaciones conjuntas y niveles de HHI menores que en el caso de impresoras mono funcionales. Adicionalmente, existe un evidente liderazgo de Ricoh en

⁴⁶ A mayor abundamiento, la Comisión Europea llegó a conclusiones similares, existiendo países miembros con niveles de concentración superiores a los mostrados en la Tabla 4 en ciertos sub segmentos del mercado. **Nota Confidencial [53]**.

estos segmentos, el cual incluso supera a la participación conjunta de las Partes en impresoras multifuncionales a color. Por último, se comprueba la presencia de diez actores además de las HP y Samsung, teniendo todos ellos marcas de renombre a nivel internacional y estando ya consolidadas en el mercado local.

c. Barreras a la entrada

77. A partir de los antecedentes recabados durante la investigación, es posible concluir que, si bien el poder de marca podría ser una barrera a la entrada para un actor nuevo, no existen barreras significativas a la expansión o reposicionamiento para el gran número de actores que actualmente compiten en el mercado. Adicionalmente, la entrada al mercado se ve facilitada por la posibilidad de acceso a impresoras sin marca (OEM).
78. Tal como ya se señaló al momento de describir la industria, para los clientes la marca constituye una variable relevante al momento de decidir comercializar impresoras de un determinado fabricante. Lo anterior, sería particularmente importante en el sector *retail*, donde existe una mayor asociación entre la marca y la calidad del producto. Por lo tanto, un eventual entrante que no cuente con una marca conocida a nivel mundial, podría enfrentar dificultades para acceder a los distintos canales de distribución.
79. Sin embargo, en Chile están presentes más de diez actores relevantes a nivel mundial, los que no presentan ninguna barrera significativa a la expansión. Más aún, diversos actores declararon no conocer marcas relevantes a nivel mundial que no hayan entrado a Chile⁴⁷. Entre ellos, cabe destacar empresas con marcas maduras y reconocidas tanto a nivel internacional como nacional, entre ellas: Epson, Canon Group, Brother, Lexmark, Ricoh Group, Xerox Group, Kyocera Document Solutions Group, Oki, Toshiba, y Sharp. Por tanto, existen actores relevantes que pueden disciplinar de manera efectiva un eventual comportamiento anticompetitivo de las Partes, disipando así los incentivos de la entidad concentrada a incurrir en este tipo de prácticas.
80. Por otro lado, la investigación de esta División arrojó que existen ciertos elementos que, sin ser barreras a la entrada o expansión significativas, son importantes para competir de manera efectiva dentro del mercado chileno. Éstos son: la necesidad de contar con presencia nacional, servicio técnico y garantía, inversión en marketing y logística de distribución tanto de impresoras como de consumibles⁴⁸. Sin embargo, esta División considera que los elementos referidos no requieren mayores inversiones en lo que respecta al costo y al tiempo para su implementación, especialmente considerando el tamaño de los actores que participan en el mercado, y el hecho que algunos de estos elementos puedan ser entregados a terceros, como el servicio técnico y logística de distribución.
81. En lo que respecta a la necesidad de contar con presencia nacional, distintos competidores consideraron que la existencia de una oficina o algún representante dentro del país era importante para competir activamente en el mercado, en la medida de que permite diseñar estrategias comerciales para acceder a los distintos segmentos del mercado⁴⁹. En la misma línea, algunos clientes consideraron relevante que el

⁴⁷ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [55]**. En ese mismo sentido, respuesta a Ordinario N° 1898-17, por parte de **Nota Confidencial [56]**.

⁴⁸ Respuesta de clientes a Ordinarios N°s 1874-17, 1883-17, 1884-17, 1885-17, 1888-17, 1890-17, 1892-17, 1895-17, 1896-17, 1897-17 y 1898-17, por parte de **Nota Confidencial [57]**.

⁴⁹ Según declaraciones prestadas por **Nota Confidencial [58]**. En el mismo sentido, respuesta de Competidores a Ordinarios N°s 1882-17, 1901-17, y 1903-17, por parte de **Nota Confidencial [59]**.

fabricante contara con presencia nacional para comercializar sus productos⁵⁰, lo cual está asociado principalmente al soporte y servicios posventa del mismo. Lo anterior se ve confirmado por el hecho de que la mayoría de los actores que tienen una participación relevante en el mercado cuentan con oficinas en Chile. Por último, a pesar de que es posible comercializar impresoras de formato regular de marca sin tener oficinas a nivel nacional -como lo hacen empresas como Riso u Oki-, se observa que las marcas que no cuentan con representación en Chile carecen de una participación relevante en el mercado.

82. Cabe señalar que actores relevantes de la industria indicaron que, por su tamaño, el mercado chileno muchas veces no resulta lo suficientemente atractivo para que fabricantes relevantes a nivel internacional realicen grandes inversiones con la finalidad de posicionar su marca⁵¹. Lo anterior, explicaría que ciertas marcas no traspasen al mercado chileno las cuotas de mercado que tienen a nivel mundial. Sin perjuicio de lo anterior, un aumento unilateral de precios haría el mercado más rentable, incentivando la expansión de marcas que hoy en día pueden no estar interesadas en Chile. Así, un potencial actuar anticompetitivo de las Partes podría ser disciplinado por incumbentes con baja participación actual de mercado.
83. A mayor abundamiento, la industria se caracteriza por ser dinámica, en la medida de que es posible constatar variaciones en las participaciones de mercado de los distintos actores a lo largo del tiempo, según se refleja en la Figura 3. Dichas fluctuaciones responden a la sensibilidad del mercado a la inversión en marca e innovación. Un ejemplo concreto de esto último, vendría dado por el aumento de participación de Epson, la cual ocurre en un periodo que coincide con la implementación de una nueva tecnología que hacía más eficiente sus cartuchos de tinta, evidenciando la capacidad de crecimiento que tienen las marcas en esta industria.
84. En definitiva, esta División concluye que la Operación no tiene la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en el mercado, al contar éste con más de diez de los actores de renombre a nivel mundial, los cuales no enfrentan barreras significativas a la expansión. Por tanto, y según lo expuesto, un aumento en la concentración no tiene la aptitud de traducirse en un incremento del poder de mercado de HP, por existir varios agentes capaces de disciplinar su comportamiento.

IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

85. Dadas las características del mercado de las impresoras en Chile, relacionadas con la ausencia de cercanía competitiva entre las Partes y la existencia de un gran número de competidores que no enfrentan barreras significativas a la expansión, y el hecho de que ningún actor relevante del mercado expresó la concurrencia de potenciales riesgos anticompetitivos a raíz de la Operación, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en el mercado.

⁵⁰ Respuesta de clientes a Ordinarios N°s 1874-17, 1883-17, 1884-17, 1898-17, 1899-17, por parte de **Nota Confidencial [60]**. Por otro lado, un cliente *retail* declaró que, si bien este factor era relevante para decidir si comercializar una marca, no resultaba decisivo. Declaración prestada por **Nota Confidencial [61]**.

⁵¹ Según declaración prestada por **Nota Confidencial [62]**.

86. Por lo mismo, se recomienda aprobar la presente Operación en forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal.

Saluda atentamente a usted,



FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES



RAB