

Santiago, veintisiete de noviembre de dos mil dieciocho.

VISTOS:

A. Notificación de operación de concentración

1. El 28 de julio de 2017 Ideal S.A. (“Ideal”), Foods Compañía Alimentos CCU S.A. (“Foods”) y CCU Inversiones S.A. (“CCU Inversiones”), en adelante, conjunta e indistintamente las “Partes” o las “Recurrentes”, notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE” o “Fiscalía”) el acuerdo de compra por parte de Ideal del 100% de las acciones de Alimentos Nutrabien S.A. (“Nutrabien”) a sus titulares, Foods y CCU Inversiones (la “Operación”). De acuerdo con la FNE, ésta sería una operación de aquellas contempladas en la letra a) del artículo 47 del Decreto Ley N° 211 (D.L. N° 211), en la que se generaría una combinación total de las actividades económicas de Ideal y Nutrabien.

B. Resolución de Prohibición de la Operación e Informe de Prohibición de la Operación de Concentración

2. De esta manera, el 2 de septiembre de 2017, la FNE dictó la resolución que instruye el inicio de la investigación de esta operación de concentración, dando origen al expediente investigación FNE Rol F N°90-2017 sobre “Notificación de Operación de Concentración Ideal S.A.”. Dicha investigación finalizó el 10 de mayo de 2018, fecha en la que la FNE dictó la resolución de prohibición de la operación objeto de la investigación (“Resolución de Prohibición” o “Resolución Recurrida”). La mencionada resolución se basa, principalmente, en lo expuesto, en el informe de la División de Fusiones de la FNE, de fecha 9 de mayo de 2018, que recomienda la prohibición de la Operación, en base a diferentes antecedentes jurídicos y económicos analizados (“Informe de Prohibición”). Tanto así, que el Considerando 22 de la Resolución Recurrida señala que el Informe de Prohibición forma parte integrante de dicha resolución. En síntesis, en la mencionada resolución y el informe se expusieron los siguientes argumentos para prohibir la Operación.

2.1 En primer lugar, la FNE realizó un análisis del mercado que se vería afectado por la Operación propuesta. Respecto a la dimensión del mercado relevante del producto afectado, indicó que debe considerarse la diferenciación de los canales en los que se comercializa los productos, dado que de acuerdo al expediente de la investigación de la Operación, el uso y ocasión de compra suele ser distinto en cada

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

canal, según se trate de supermercados o tiendas de menor tamaño. Asimismo, ciertas características del lado de la oferta, como estrategias de precio diferenciadas y actores distintos en cada canal, aconsejarían un tratamiento diferenciado en el análisis.

2.2 En particular, respecto al canal “supermercadista” para la categoría de productos trasladados más importantes en términos de venta (bizcochos individuales), la FNE indica que los mercados afectados en este canal han sido evaluados siguiendo principalmente las respuestas de sustitución de la encuesta diseñada por la FNE y ejecutada por la consultora “*Activa Research*”, fojas 923 y siguientes de Expediente de Investigación (“Encuesta *Activa Research*”). Asimismo, la Fiscalía reconoce que aunque no determinó una definición estricta de mercado relevante de producto, estimó que el ámbito de sustitución cubriría las categorías de bizcochos individuales (brownies, bizcochos rellenos) y alfajores.

2.3 Por otro lado, respecto al canal “tiendas de menor tamaño”, la FNE señala que el análisis mostró un mayor ámbito de sustitución con categorías adicionales, que eventualmente podría incluir otras categorías de productos, como galletas dulces.

2.4 La Fiscalía agrega que la operación generaría un aumento en los índices de concentración en los mercados de productos definidos. Para el canal “supermercadista” la Operación implicaría la creación de un actor con una participación de [50-55]%, si se toma como referencia un mercado que incluya las categorías de bizcochos individuales y alfajores. Mientras que en el canal “tiendas de menor tamaño”, la participación de mercado e índices de concentración resultantes estarían por sobre los umbrales de la Guía de Operaciones de Concentración Horizontal de la FNE, en tres de las cuatro definiciones de mercado consideradas plausibles.

2.5 En la Resolución Recurrída, se indica que para ambos canales de comercialización, es innecesario adoptar una definición precisa de mercado relevante desde el punto de vista del producto, ya que se tratan de mercados con bienes diferenciados. En efecto, sostiene que en resoluciones anteriores de la FNE, así como en el derecho comparado, se reconoce que, para medir riesgos en industrias con una elevada diferenciación, en donde atributos físicos e intangibles reciben distinta valoración de parte del consumidor, es necesario revisar la cercanía competitiva de las marcas y productos involucrados y los efectos que produciría la operación directamente.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

2.6 Así, en segundo lugar, la FNE revisa la cercanía competitiva entre los actores involucrados y concluye que a partir de la observación de las razones de desvío y del perfil de productos de las compañías, Ideal y Nutrabien serían competidores especialmente cercanos. En este sentido, los índices de presión al alza en precio darían cuenta de la existencia de riesgos unilaterales en productos específicos como Brownie, Braunichoc y alfajores de Nutrabien. Estos índices (GUPPI e IPR) excederían los umbrales tolerados en resoluciones previas por la FNE.

2.7 De acuerdo con lo indicado por la Fiscalía, en segmentos específicos (como brownies) Ideal sería el principal competidor de Nutrabien, lo que quedaría de manifiesto con la nueva línea Fuchs que lanzó Ideal en 2017 que atiende al mismo segmento de Nutrabien. Así, la Operación supondría poner término a esta intensidad competitiva.

2.8 En tercer lugar, en la Resolución de Prohibición se da cuenta que las Partes habrían indicado eficiencias derivadas de la Operación, las que podrían clasificarse en: a) Logística y distribución; b) Recursos humanos; y c) Materias primas.

2.9 Para la FNE, los ahorros presentados no satisfacerían los criterios de verificabilidad e inherencia que se exige en materia de operaciones de concentración. Solo parte de la eficiencia de distribución fue aceptada en el análisis, pero en, cualquier caso, su magnitud no sería suficiente para compensar los riesgos identificados. Además, la Fiscalía expresa que las eficiencias se traducirían en una equiparación de costos entre las partes, lo que significaría producir ahorros solo para Nutrabien, no existiendo mitigación alguna para eventuales alzas de precios de Ideal.

2.10 En cuarto lugar y luego de analizar las eficiencias, la Fiscalía revisa las condiciones de entrada y expansión de los mercados afectados por la Operación. De esta forma, concluye que no habría evidencia de que un nuevo actor o un actor incumbente pueda disciplinar suficientemente a las Partes una vez materializada la Operación por cuanto: a) ningún actor consultado durante la investigación manifestó su interés en reposicionar, en el corto plazo, su oferta en las categorías de bizcochos individuales y alfajores; b) El desarrollo de marcas propias de supermercados en los segmentos de mayor preocupación ha sido escaso y no es un contrapeso efectivo a la eventual pérdida de competencia; y c) la importación de productos en las categorías tampoco ha significado la creación de un actor capaz de disciplinar a las partes notificantes en la comercialización de bizcochos individuales y no se advierte que pueda lograrlo en el mediano plazo.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

2.11 En quinto lugar, la Fiscalía analiza un escenario contrafactual a la Operación notificada, en el cual Ideal y Nutrabien mantienen su independencia competitiva. La FNE indica que la adquisición de Nutrabien no es la única forma en que Ideal podría expandirse a ciertos segmentos y aumentar su capacidad productiva, ya que esto podría conseguirlo de manera orgánica.

2.12 Y, finalmente, en sexto lugar, la Resolución de Prohibición detalla que, ante los riesgos identificados por la FNE, las Partes propusieron las siguientes medidas de mitigación: a) Prohibición de celebrar ciertos actos o contratos que contengan exclusividades, que impongan o pacten descuentos condicionales o selectivos respecto a los productos de Nutrabien, que realicen ventas atadas y exijan usar espacio de exhibición en góndola lineal; b) Limitación de inversión publicitaria durante tres años; c) La fijación de niveles máximos de precios y mínimos de calidad, durante tres años, para determinados productos; d) El compromiso de distribución de productos Nutrabien a nuevas zonas y puntos de venta; e) el compromiso de innovación, por un plazo de dos años; y f) el establecimiento de un sistema de supervisión *ex post*, que involucra la designación de un tercero independiente como supervisor de cumplimiento.

2.13 De acuerdo con la FNE, ninguna de estas medidas satisfacerían los criterios exigidos en materia de remedios para ser aceptadas, ya que tienen naturaleza conductal y no incidirían en la estructura misma del mercado, como lo haría una medida de desinversión, por ejemplo. A esto se agregaría, de acuerdo a la Fiscalía, que las medidas serían poco idóneas y efectivas para resolver los efectos anticompetitivos, debido a su dificultad de monitoreo, horizonte temporal limitado, los resultados poco eficientes que traen consigo y el hecho que no permiten preservar la intensidad competitiva existente.

C. Recurso de Revisión Especial

3. A fojas 8, el 25 de mayo de 2018, Ideal, Foods y CCU Inversiones presentaron un recurso de revisión especial en contra de la Resolución de Prohibición de la FNE, solicitando que se revoque dicha resolución y se apruebe la operación notificada en forma pura y simple; en subsidio, sujeta a las medidas de mitigación ofrecidas, o, en subsidio de lo anterior, sujeto a otras medidas que este Tribunal considere adecuadas y suficientes. El recurso se fundamenta en los siguientes argumentos de hecho, derecho y económicos:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

3.1 La decisión de la FNE sería injustificada, ya que la operación sería un ajuste lógico en la industria y también sería desproporcionada, dado que es una operación de un actor menor.

3.2 Para las Partes, la Operación carece de aptitud para reducir sustancialmente la competencia, dado que el objeto y efecto de la misma permite obtener la asignación más eficiente de los recursos productivos. En efecto, en sus inicios, al comprar Nutrabien, CCU Inversiones y Foods, ambas empresas pertenecientes al Grupo CCU, tenían la intención de utilizar sus eficiencias de ámbito (utilización de su plataforma de distribución de bebestibles para ingresar a la industria de snacks). Sin embargo, las sinergias fueron inexistentes (diseño de camiones, condiciones de almacenamiento de bebidas y mayor nivel de *drop size* de los bebestibles). En razón de lo anterior, el grupo CCU se planteó vender su propiedad accionaria de Nutrabien, ante lo cual recibieron una oferta de Ideal. Esta oferta fue considerada como importante, dado que, de acuerdo a las partes, Ideal y Nutrabien serían altamente complementarios, pues Ideal posee capacidad ociosa en su red de distribución suficiente para soportar la oferta de Nutrabien en el corto plazo.

3.3 De esta forma, para las Partes el análisis de competencia realizado por la FNE sería erróneo. En primer lugar, las aproximaciones a la definición del mercado relevante carecerían de plausibilidad y, una correcta aproximación, debería incluir, al menos, las galletas dulces. Es más, según las Recurrentes, la propia Encuesta *Activa Research* demostraría la cercanía entre galletas dulces y bizcochos, pues en ausencia de disponibilidad de bizcochos rellenos y brownies, la categoría más adquirida es la galleta dulce. A esto se agregaría que las distintas entidades consultadas por FNE, dieron cuenta que no existe un mercado distinto para bizcochos, alfajores y galletas dulces. Lo anterior, se condeciría, además, con la jurisprudencia comparada referida por las partes durante la investigación.

3.4 Así, las Partes argumentan que una correcta definición de mercado relevante (incluyendo galletas dulces) sería suficiente para concluir que la Operación notificada no supondría un riesgo suficiente para la competencia que permita la realización de un análisis de mayor profundidad.

3.5 Las Partes señalan que la FNE centró su análisis en índices de presión al alza en precio (GUPPI e IPR), en vez de dar una definición precisa de mercado relevante. Adicionalmente, la Encuesta *Activa Research* utilizada para calcular los GUPPIs en las tiendas de menor tamaño, no fue diseñada para ese análisis y

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

carece de robustez estadística. A su vez, existiría una falta de representatividad de la mencionada encuesta, en atención al pequeño tamaño de la muestra utilizado, lo que redundaría en una falta de representatividad de los GUPPIs.

3.6 Además, la FNE estimaría incorrectamente los márgenes de las partes utilizando una medida de costos equivocada al momento de calcular los UPP y los GUPPIs y las razones de desvíos (calcula desvíos por producto desconociendo efectos cruzados en las empresas multi-producto).

3.7 Respecto a las eficiencias derivadas de la operación, las partes señalan que la FNE se habría equivocado en su análisis, pues desecha las eficiencias acreditadas suponiendo falta de verificabilidad. Esto supondría un estándar de prueba imposible.

3.8 En específico, sobre los ahorros en mano de obra invocados, la FNE habría señalado que estos no son reales, ya que su implementación no consta en instancias formales de Ideal. Lo anterior sería equivocado, según las Partes, puesto que lo relevante es que la decisión de ahorro invocada sea económicamente razonable. Asimismo, la Fiscalía señaló que los ahorros en materias primas no serían tales, debido a que no consta la similitud de las materias primas utilizadas por las Partes en su proceso productivo. Sin embargo, las partes indican que la mayoría de las materias primas utilizadas en el proceso productivo serían *commodities* o pueden ser provistas por los proveedores de cualquiera de ellas.

3.9 Por otro lado, en la Resolución Recurrída se sostendría que los ahorros en distribución no existirían, en tanto la capacidad ociosa de Ideal no estaría necesariamente disponible para Nutrabien. Con todo, las Partes argumentan que la entidad resultante de la Operación, al tomar el control de Nutrabien, tendría toda la información y el conocimiento necesario para optimizar su capacidad logística. Finalmente, la FNE se equivocaría al descartar la eficiencia dinámica consistente en el aumento de cobertura geográfica de los productos de Nutrabien, dado que la verificabilidad exigida se satisfecería con la existencia de una probabilidad de ocurrencia.

3.10 En lo que respecta a las condiciones de entrada, las Partes indican que la Resolución Reclamada plantea que la “marca” es la única barrera a la entrada relevante. Sin embargo, la propia encuesta *Activa Research* demostraría lo contrario, ya que descartaría empíricamente la relevancia de la marca en este

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

mercado. Además, el Informe presentado por Butelmann Consultores (“Informe Butelmann Consultores”) confirmaría este resultado.

3.11 Asimismo, a juicio de las Recurrentes, no sería correcto desestimar la relevancia de potenciales competidores y la efectiva capacidad actual de reacomodo de los actores del mercado de *snacks* dulces. En efecto, no sería efectivo que operadores del mercado han descartado todo proyecto de entrada a las categorías de bizcochos individuales y alfajores. Por el contrario, la evidencia del expediente refuta que la potencial expansión de Carozzi sea irrelevante.

3.12 A su vez, de acuerdo con las Partes, la FNE se equivocaría al restarle valor a las entradas recientes en el mercado, a la relevancia de las marcas propias, y a la entrada de productos vía importaciones.

3.13 En esta línea, en la Resolución Recurrída también son erradas las conclusiones sobre el escenario contrafactual, toda vez que la FNE no analiza la factibilidad real de la expansión de la capacidad productiva de Ideal. Los documentos acompañados por el Grupo CCU demuestran que solo Ideal presentó una oferta seria y vinculante para adquirir Nutrabien y que dicho grupo tiene interés en salir completamente de la industria de alimentos.

3.14 Las Recurrentes también cuestionan el análisis de las medidas de mitigación propuestas, hecho por la FNE, el que no fue realizado en concreto y con actitud de diálogo. A juicio de los reclamantes las medidas serían adecuadas y suficientes, se ajustarían al nivel efectivo de riesgo de la operación y serían proporcionales al tamaño de la misma.

3.15 Finalmente, las Partes acusan una infracción al principio de proporcionalidad y colaboración en el sistema de control de fusiones. En este sentido, aducen que la FNE no habría comunicado a las Partes su evaluación de las medidas de mitigación ofrecidas, ni les habría brindado orientación en la búsqueda del mejor remedio disponible, dado los supuestos riesgos existentes. Además, señalan que la FNE las habría privado del derecho de informarse y aportar antecedentes respecto de la asesoría encargada al profesor Motta.

D. Expediente de la investigación Rol F90-2017 caratulado “Notificación de Operación de Concentración Ideal S.A. - Nutrabien S.A”

4. De conformidad con el artículo 31 bis del D.L. N° 211, a fojas 99, la FNE remitió el expediente de la investigación Rol F90-2017 caratulado “Notificación de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Operación de Concentración Ideal S.A. - Nutrabien S.A” (“Expediente de Investigación”).

5. Posteriormente, a fojas 117, las Recurrentes solicitaron se ordenara a la FNE completar dicho expediente. Así, mediante resolución de fojas 127, se ordenó a la Fiscalía acompañar las bases de datos que dieron origen a las tablas que figuraban en su Informe de Prohibición. Dichas bases de datos fueron acompañadas a fojas 130.

6. Luego, mediante resolución de fojas 159 se ordenó, nuevamente, a la FNE completar el Expediente de Investigación. Dicha versión final fue acompañada a fojas 327.

E. Antecedentes recabados por el Tribunal

7. En el marco del ejercicio de la atribución dispuesta por el artículo 31 bis del D.L. N° 211, este Tribunal recabó el informe económico de CADEM (“Informe CADEM”), ofrecido por los reclamantes a fojas 144, el Informe Económico: Operaciones de Concentración Ideal/Nutrabien” de Claudia Allende y Mohit Karnani (“Informe Allende/Karnani”), ofrecido por los reclamantes a fojas 152 y el Informe “An economic evaluation of the Ideal/Nutrabien merger proposal’ elaborado por Massimo Motta (“Informe Motta”), ofrecido por la FNE y cuya versión pública se encuentra a fojas 575.

F. Audiencia Pública

8. Tal como consta, a fojas 563, el doce de septiembre de 2018 se llevó a cabo la audiencia pública en la que participaron los apoderados de Foods Compañía, CCU Inversiones, Ideal y la FNE.

Y CONSIDERANDO:

(1) Objeto del proceso

Primero: Que el Título IV del D.L. N° 211, incorporado por la Ley N° 20.945 de 2016, contempla normas sustantivas y procedimentales que rigen el control preventivo de operaciones de concentración por parte de la FNE;

Segundo: Que, con anterioridad a esta ley, el control de operaciones de concentración era de carácter voluntario y, por regla general, se sometía al procedimiento no contencioso regulado en el artículo 31 del D.L N° 211. En este

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

sentido, el Informe del Secretariado de la OCDE, que realizó un diagnóstico y formuló recomendaciones al sistema de control de fusiones chileno, indica que el mencionado procedimiento fomentaba *“un enfoque contencioso hacia su análisis, sometiendo dichas operaciones a procedimientos inflexivos, permitiendo a terceros a las operaciones promover procedimientos de análisis, y al limitar la intervención de la Partes en una audiencia judicial en la que todos los intervinientes están presentes, incluidos la FNE y terceros”* (OCDE. Evaluación del Régimen de control de Concentraciones en Chile. Informe del Secretariado de la OCDE. 2014, p. 55);

Tercero: Que, la Ley N° 20.945 buscó solucionar estos inconvenientes, estableciendo un procedimiento de control de operaciones de concentración por medio de la notificación obligatoria y preventiva ante la FNE de aquellas operaciones que puedan subsumirse en alguna de las hipótesis del artículo 47 del D.L. N° 211 y que superen los umbrales establecidos en la Resolución Exenta FNE N° 667/2016. A su vez, se consagró la posibilidad de que las partes impugnaran la decisión de la Fiscalía que prohíbe una operación de concentración a través de un recurso de revisión especial que se deduce ante este Tribunal (artículo 57 del D.L. N° 211);

Cuarto: Que, el artículo 18 N° 5 del D.L. N° 211, otorga a este Tribunal la facultad de substanciar el procedimiento de revisión especial de operaciones de concentración. A su vez, el artículo 31 bis del D.L. N° 211 regula dicho procedimiento de revisión, destacando que, para tomar su decisión, el Tribunal debe considerar los antecedentes que obren en el expediente de investigación, lo que expongan los intervinientes en la audiencia pública citada para dicho efecto y los demás antecedentes que recabe de oficio o a petición de parte. En este procedimiento, el Tribunal puede rechazar el recurso, acogerlo y revocar la Resolución Recurrída, pudiendo aprobar la Operación en forma pura y simple, sujeta a las últimas medidas ofrecidas por el notificante o bien, sujetas a la condición que se cumplan otras medidas. En este último caso, la resolución puede ser objeto de un recurso de reclamación que será conocido por la Excma. Corte Suprema;

Quinto: Que se debe tener presente que este sistema de control de operaciones de concentración supone un análisis prospectivo que busca predecir efectos futuros, cuyo estándar aplicable es la reducción sustancial de la competencia (tal como lo explicita el art. 54 del D.L. N° 211). Este estándar sustantivo específico se debe aplicar tanto por la FNE como por este Tribunal al resolver una operación de concentración. En este sentido, la Historia de la Ley N° 20.945, es clara *“[L]a propuesta contempla un estándar sustantivo específico y*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

diferenciado, que tanto la Fiscalía Nacional Económica como el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia deberán aplicar al momento de resolver acerca de la operación” (p. 12);

Sexto: Que, en cuanto al ámbito de revisión que comprende el recurso de autos, este Tribunal realiza un escrutinio tanto sobre el mérito como sobre la validez de las resoluciones de la FNE que prohíben una operación de concentración. En este sentido, el informe del Secretariado OCDE, singularizado en el considerando segundo, indica que *“El TDLC tiene amplias facultades para revisar y tomar decisiones en materia de concentraciones mediante un procedimiento de revisión”* (p 106). Lo señalado por este informe es completamente coherente con lo regulado en el artículo 31 bis del D.L. N° 211, el cual dispone que para dictar la sentencia, el Tribunal puede basarse no sólo en los antecedentes contenidos en el expediente de investigación de la FNE, sino que también puede utilizar la información que recabe, de oficio o a petición de parte. Cabe hacer presente que el ejercicio de dicha atribución no se encuentra circunscrito a ningún requisito relacionado con la eventual oscuridad o duda de puntos relativos al expediente o el proceso, como ocurre, por ejemplo, en el artículo 22 inciso segundo del D.L. N°211, a propósito de las diligencias probatorias que el Tribunal puede ordenar. Por el contrario, la ley no impone restricción alguna a esta facultad que permite al Tribunal obtener herramientas para realizar un escrutinio exhaustivo de la decisión de la FNE;

Séptimo: Que, asimismo, el artículo 31 bis antes indicado dispone que el Tribunal puede aprobar una operación de concentración que hubiere sido previamente prohibida por la Fiscalía, condicionada al cumplimiento de nuevas condiciones, distintas de aquellas que hubieren sido evaluadas en sede administrativa;

Octavo: Que las facultades del Tribunal antes descritas refuerzan la idea de que éste tiene facultades para revisar en profundidad el análisis de la FNE sobre una operación de concentración;

Noveno: Que esta concepción acerca del ámbito de revisión que comprende el recurso es coherente además con la práctica internacional en la materia. En efecto el Tribunal de Justicia Europeo ha señalado que *“Si bien el Tribunal reconoce que la Comisión tiene un margen de discrecionalidad en materia económica, ello no significa que los tribunales comunitarios deban abstenerse de revisar la interpretación de la Comisión sobre información de carácter económico. Los tribunales comunitarios no solo deben determinar, entre otras cosas, si la evidencia en la que se basa es objetivamente precisa, confiable y consistente, sino también si*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

esa evidencia contiene toda la información que debe tomarse en cuenta para evaluar una situación compleja y si es capaz de corroborar las conclusiones extraídas de él” (C-12/03 P Commission v Tetra Laval BV, [2005] I-987, §39; traducción libre; en el mismo sentido sobre el estándar de revisión en materia de operaciones de concentración, Fernando Castillo de la Torre y Eric Gippini Fournier, Evidence, Proof and Judicial Review in EU Competition Law, Elgar Competition Law and Practice, 2017, p. 280). Para el caso particular de este Tribunal, dicho estándar de revisión, a que alude la jurisprudencia comparada respecto a la información de carácter económico, puede considerarse aun más razonable por tratarse de un organismo colegiado especializado;

Décimo: Que, finalmente, en la Historia de la Ley N° 20.945, se señala que *“[c]omo se aprecia, del análisis comparativo del artículo 57, 18 N° 4 y 31 bis del Proyecto es posible evidenciar un nivel de confusión en orden a si el conocimiento y resolución de la impugnación o reclamo deducido contra la resolución prohibitiva de la Fiscalía, constituye un procedimiento especial jurisdiccional por el que se resuelve el conflicto en única instancia, o si, en concordancia con los conceptos de confirmación y revocación, utilizados en el inciso tercero del artículo 31 bis, se le considera propiamente un recurso de apelación”* (Historia de la Ley N°20.945, p. 38). Este Tribunal considera que efectivamente este proceso no consiste en un procedimiento especial jurisdiccional donde se resuelve el conflicto en única instancia, sino que se enmarca en el proceso propio de un recurso cuya procedencia sólo exige la concurrencia de una causal genérica, vale decir, que quien notifica una operación de concentración sufra un agravio. El agravio en este caso se concreta cuando la Fiscalía prohíbe la operación de concentración. En este sentido, el recurrente *“pretende un nuevo examen de las cuestiones fácticas o jurídicas resueltas (...), a fin de que, o bien sea modificada o sustituida por otra que le favorezca o bien sea anulada”* (Maturana, Cristián, *Los Recursos del Código de Procedimiento Civil en la Doctrina y la Jurisprudencia*, t. I, Ed. Jurídica, 2015, p. 4);

Undécimo: Que, en definitiva, el objeto de este proceso consiste en la revisión del proceso de investigación realizado por la FNE y los supuestos fácticos y jurídicos que fundamentan la Resolución Recurrída. Considerando dicho marco, se revisará el análisis de competencia que efectuó la Fiscalía en la Resolución de Prohibición. Para efectos de dicho análisis y en línea con la práctica de las autoridades de libre competencia, en particular de la Corte Europea de Justicia, se han transcrito las versiones públicas de algunos documentos que contienen información declarada confidencial o reservada, para efectos de resguardarla. En razón de lo anterior, en

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

esta sentencia la información tachada en dichas versiones aparece con el siguiente símbolo: [-], según sea el caso;

(2) La Operación y el recurso de revisión especial

Duodécimo: Que, tal como se indica en la parte expositiva de esta sentencia, la operación objeto de este recurso es de aquellas contempladas en la letra b) del Artículo 47 del D.L. N° 211 y consiste en la adquisición, por parte de Ideal, filial chilena de la sociedad mexicana Grupo Bimbo S.A.B. de C.V., enfocada en la elaboración de productos de panadería y pastelería y que comercia sus productos bajo las marcas Agua de Piedra, Cena, Fuchs, Ideal, Lagos del Sur, Laguito, Marinela y Sanissimo, de la totalidad de las acciones de Nutrabien, empresa dedicada a la fabricación, distribución y venta de bizcochos, galletas y productos horneados, comercializados bajo las marcas Nutrabien y Sweetlife (en adelante indistintamente la “Operación”). Dichas acciones serían vendidas por Foods y CCU Inversiones. La Operación generaría una combinación total de las actividades económicas de Ideal y Nutrabien, teniendo un alcance nacional. Finalmente, de materializarse la Operación, se produciría la superposición en la oferta de productos de estos dos agentes económicos en algunos mercados;

Decimotercero: Que la FNE funda su Resolución, en síntesis, en que los antecedentes expuestos en su Informe de Prohibición dan cuenta que dicha Operación conllevaría un cambio estructural significativo, cualquiera sea la definición de mercado relevante que se considere, que implicaría la pérdida del principal competidor de los productos Nutrabien en algunas categorías y que redundaría en la reducción de los esfuerzos de Ideal por crecer orgánicamente en la comercialización de productos con percepción de “saludables”;

Decimocuarto: Que, en particular, la FNE funda su decisión en las siguientes consideraciones: (i) la cercanía competitiva entre los productos de las Partes en las categorías bizcochos individuales y alfajores; (ii) los incentivos al alza en precios de ciertos productos y la elevada participación conjunta que alcanzaría la entidad concentrada en algunos mercados donde existe superposición de la oferta de las Partes; (iii) que las ganancias en eficiencias argumentadas por las Partes no satisfecerían en todos los casos los requisitos de inherencia y verificabilidad y, además, no serían suficientes para contrarrestar los riesgos identificados; (iv) que no habría evidencia sobre la futura entrada de nuevos actores o la expansión de los incumbentes que sea apta para disciplinar a las partes luego de la Operación; y (v) que si bien las Partes ofrecieron medidas de mitigación, ninguna de ellas daría

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

cumplimiento a los criterios exigidos en esta materia, de acuerdo con lo establecido en la Guía de Remedios de la Fiscalía de 2017. En mérito del análisis efectuado, la FNE decidió prohibir la Operación por cuanto tendría la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados afectados;

Decimoquinto: Que las Partes exponen diversos cuestionamientos al análisis de competencia realizado por la Fiscalía en la Resolución Recurrída. En términos generales, indican que este análisis adolece de errores e imprecisiones en los siguientes aspectos: (i) el mercado relevante sería más amplio, existiendo alta sustituibilidad entre bizcochos, alfajores y galletas dulces; (ii) el cálculo de los índices de presión al alza de precios, que reflejan los riesgos unilaterales de la Operación, serían erróneos y la Operación no presentaría riesgos significativos para la competencia; (iii) la Operación generaría eficiencias que habrían sido acreditadas por las Partes y que la FNE no habría tomado en consideración totalmente; (iv) las condiciones de entrada determinadas por la Resolución no se ajustarían a la realidad competitiva de los mercados afectados; (v) el análisis del escenario contrafactual sería errado; y (vi) las medidas de mitigación ofrecidas serían adecuadas y suficientes. Adicionalmente, las Recurrentes señalan que el procedimiento que se sustanció ante la FNE no habría dado cumplimiento al principio de colaboración que rigen el sistema de control de operaciones de concentración económica. A continuación se analizan estos cuestionamientos con más detalle;

(3) Análisis tradicional relativo al mercado relevante y los niveles de concentración

Decimosexto: Que, en primer término, las Recurrentes señalan que la aproximación de la FNE al mercado relevante es errada porque existiría una alta sustituibilidad entre bizcochos, alfajores y galletas dulces. Principalmente, sustentan dicha afirmación en los siguientes argumentos (fojas 15 y siguientes): (i) la Encuesta Activa Research (fojas 923 y siguientes del Expediente de Investigación) realizada por la FNE demuestra la cercanía competitiva entre galletas dulces y bizcochos; (ii) la FNE reconoce –al menos implícitamente– que no existe un límite claro en la gama galletas dulces, galletones, bizcochos y alfajores; y (iii) las entidades consultadas por la FNE fueron claras y consistentes en señalar que no existe un mercado distinto para bizcochos, alfajores y galletas dulces. De ello concluyen que una correcta definición del mercado relevante (v.gr., que no excluya a las galletas dulces) habría

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

obligado a la FNE a concluir que la Operación no supondría un riesgo suficiente para realizar un análisis de mayor profundidad;

Decimoséptimo: Que antes de analizar la efectividad de los cuestionamientos formulados por las Recurrentes en relación con el mercado relevante, es necesario hacer presente algunas consideraciones preliminares acerca del análisis de la FNE;

Decimooctavo: Que, al respecto, la FNE inicia su análisis identificando aquellas categorías de productos donde existe una superposición en la oferta de las Partes, atendido que ambas son firmas multi-producto que elaboran y comercializan alimentos envasados de consumo masivo a consumidores finales a través de supermercados, tiendas de conveniencia y el canal tradicional (compuesto de almacenes, quioscos y pequeñas tiendas). Ello ocurre en las categorías de bizcochos en formato individual y familiar, alfajores y galletas dulces;

Decimonoveno: Que la Resolución entiende por bizcochos a aquellos productos alimenticios horneados hechos generalmente con harina, huevos y azúcar, que resulten en una masa blanda, dulce y esponjosa. Esta categoría incluye a los brownies, bizcochos rellenos o con coberturas de chocolate, queques, entre otras. Asimismo, entiende por alfajores a aquellos productos compuestos por dos rodajas delgadas de masa, adheridas una a otra con manjar y generalmente recubiertas con chocolate. Por último, entiende por galletas dulces la mezcla compuesta de harina, azúcar y a veces huevo, manteca o confituras que se hornea y resulta en un producto crujiente y dulce. Se consideran dentro de esta categoría las obleas, galletas sándwich, bañadas en chocolate, entre otras. En cuanto al empaque de los productos, se distingue entre formato individual *vis-a-vis* el familiar, entendiéndose por el primero los envases individuales de productos, sea que ellos se comercialicen en formatos de bolsas o paquetes en conjunto, tiras, o en unidades independientes;

Vigésimo: Que, respecto de las categorías de productos antes indicadas en las que se superpone la oferta de las Partes, la FNE expone que estas representaron un [30-35]% de las ventas de Ideal (§20 Informe de Prohibición) y alrededor de un [35-45]% de las ventas de Nutrabien, en base a datos del año 2016 (Anexos Ideal-Anexo 10-Confidencial Ideal, p. 40. Foja 175, Expediente de Investigación);

Vigésimo primero: Que, en específico, la FNE indica que, para dicho período, un [65-70]% aproximadamente de los bizcochos comercializados por Ideal correspondió al formato individual. Los principales bizcochos individuales comercializados por Ideal fueron Mankeke, que en 2016 representó el [25-30]% de las ventas de este formato, Pingüino ([20-25]%), Rayita ([15-20]%) y Gansito ([10-

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

15]). Asimismo, indica que durante el primer semestre del año 2017 Ideal lanzó al mercado dos variedades de brownie, con la marca Fuchs (Brownie con Nueces y Brownie con Chips de Chocolate);

Vigésimo segundo: Que, respecto de Nutrabien, la FNE indica que los bizcochos en formato individual representaron el mayor porcentaje de sus ventas para 2016, alcanzando un [40-45]%. En este período, las marcas de bizcochos individuales comercializadas, que representan una mayor proporción de sus ingresos en la categoría son Brownie, con el [60-65]% y Braunichoc, con el [20-25]% (§24 Informe de Prohibición). Atendidas sus características, denominación y apariencia, la FNE estimó que estos productos serían similares a aquellos comercializados por Ideal y que fueron enunciados en el considerando precedente;

Vigésimo tercero: Que, en relación con la participación de las Partes en las ventas de bizcochos individuales, la FNE señala que, el año 2016, Ideal poseía el [50-55]%, Empresas Carozzi S.A. ("Carozzi"), con los productos Chocman, Tuareg Cake y Frac Cake, alcanzaba un [15-20]% y Nutrabien el [10-15]% en la categoría, principalmente con sus marcas Brownie y Braunichoc;

Vigésimo cuarto: Que, respecto de la categoría alfajores, Ideal vende las marcas Alfi, Lagos del Sur y Laguito, mientras que Nutrabien comercializa el producto alfajor chileno. Esta categoría de productos, según se indica en el Informe Butelmann Consultores, representó un [5-15%] de las ventas de Nutrabien y un [10-20%] de las ventas de Ideal durante el año 2016 (fojas 1246);

Vigésimo quinto: Que, en relación con la categoría de bizcochos familiares, si bien la FNE expone un breve análisis sobre las ventas en este segmento, distinguiendo entre pan de pascua y otros bizcochos en este formato, estima que no es necesario incluir este tipo de productos en el análisis final de riesgos y eficiencias, por cuanto concluyó que, aun bajo una definición restrictiva del mercado, los niveles de concentración no superan los umbrales de la Guía de Operaciones de Concentración de 2012 que la misma FNE usa de referencia para estos efectos y, en ese entendido, la Operación tendría un escaso potencial anti-competitivo respecto de estos productos (§ 62 Informe de Prohibición);

Vigésimo sexto: Que, en forma análoga, respecto de las galletas dulces que elaboran y comercializan las Partes, la FNE dejó abierta la definición del mercado, atendido que las ventas de Ideal el año 2016 representaron sólo el [0-5]% de las ventas totales de galletas en supermercados y tiendas de menor tamaño, mientras que Nutrabien representó un [0-5]% de participación (§35 Informe de Prohibición).

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

En razón de lo antes expuesto, la Fiscalía descartó la existencia de riesgos a la competencia en esta categoría;

Vigésimo séptimo: Que la FNE continúa su análisis de competencia enfocándose en las categorías de bizcochos individuales y alfajores. A este respecto, tanto las Recurrentes como la FNE coinciden en que los productos donde se verifica superposición entre las Partes de la Operación pertenecen a un mercado de bienes diferenciados, esto es, aquel donde los consumidores valoran los productos en forma disímil según sus atributos y calidad (en este sentido, el Informe de Prohibición, §43 e Informe Butelmann Consultores, fojas 1246 del Expediente de Investigación, p.12);

Vigésimo octavo: Que, en razón de lo antes expuesto, el análisis debiera concentrarse en determinar la cercanía competitiva de los productos que ofrecen las partes de una operación de concentración y así evaluar los posibles efectos anti-competitivos que puede producir. Con todo, la delimitación del mercado relevante juega un rol importante en definir las fuentes de presión competitiva que enfrentará la entidad concentrada *ex post* y, por tal motivo, se utiliza como un elemento de análisis complementario para identificar el ámbito de competencia de las Partes (OCDE, 2011, Economic Evidence in Merger Analysis, 2011, p. 43; en el mismo sentido, el Informe Motta admite que se puede usar como factor de análisis complementario, p. 11);

Vigésimo noveno: Que, en ese entendido, la Resolución Recurrída examina primero el mercado relevante, evaluando el ámbito de sustitución de los productos y luego se concentra en examinar la cercanía competitiva de aquellos que comercializan las Partes, como se expondrá en los considerandos sexagésimo sexto y siguientes, a fin de determinar si la Operación entregará a la entidad concentrada la capacidad y el incentivo para aumentar rentablemente los precios después que se esta se materialice. En todo caso, en la Resolución se reconoce la importancia del análisis tradicional que contempla la delimitación de un mercado relevante y el nivel de concentración existente en él para evaluar la Operación. Ello se desprende de sus conclusiones toda vez que, cuando la FNE determina que la Operación tiene la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en los mercados afectados, se funda en tres factores, a saber: la cercanía competitiva entre los productos de las Partes en bizcochos individuales y alfajores, los incentivos al alza en los precios de ciertos productos y la *“elevada participación conjunta que alcanzaría la entidad concentrada en algunos de los mercados con superposición”*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

(p. 1 Informe de Prohibición y en el mismo sentido, considerandos 11 y 21 de la Resolución de Prohibición);

Trigésimo: Que, en lo concerniente al ámbito de sustitución de los productos donde la oferta de las Partes se superpone, la Resolución Recurrída, en primer término, define el mercado relevante según los canales de distribución de dichos productos, distinguiendo entre el canal de supermercados y las tiendas de menor tamaño (Informe Butelmann Consultores, p. 12, donde diferencia entre el canal supermercadista y el canal tradicional, desprendiéndose de dicho informe que las tiendas de conveniencia formarían parte del canal supermercados). Las tiendas de menor tamaño, para estos efectos, según expone la FNE, comprenden las tiendas de conveniencia y el canal tradicional;

Trigésimo primero: Que, en particular, la distinción entre canales de distribución obedece a las siguientes razones que parecen atendibles: (i) desde la perspectiva de la demanda, existen distintos patrones de consumo en cada canal, en especial, el uso y la ocasión de las compras (v.gr. *one stop shopping* en supermercados vis-a-vis compras *spot* en tiendas de menor tamaño y la predominancia de compras planificadas en el caso de los supermercados vis-a-vis compras impulsivas en tiendas de menor tamaño); (ii) desde el punto de vista de la oferta, los actores desarrollan distintas estrategias de precios dependiendo del canal de comercialización; y (iii) existen actores que sólo participan en uno de los canales (por ejemplo, Buenas Migas sólo participa en supermercados y, en cambio, Fruna lo hace únicamente en las tiendas de menor tamaño);

Trigésimo segundo: Que, en segundo término, respecto de los canales de distribución antes indicados, la Resolución Recurrída evalúa el ámbito de sustitución entre las distintas categorías de productos. En particular, señala que determinó el ámbito de competencia de las Partes, principalmente, a partir de los datos de la Encuesta Activa Research que identifica los patrones de sustitución en productos específicos que ofrecen de las Partes (§51 Informe de Prohibición);

Trigésimo tercero: Que, según expone el Informe de Prohibición, durante la Fase I la Fiscalía envió a clientes mayoristas, *retailers* y competidores de las Partes un cuestionario que buscaba definir la cercanía competitiva y la relación de sustitución entre distintas categorías de productos (nota al pie 29 Informe de Prohibición). De este modo, en la Minuta de Riesgos de la FNE (fojas 832 del Expediente de Investigación), se indica que la definición de mercado relevante “*si bien es preliminar, se considera plausible a partir del análisis de diversos antecedentes que constan en el expediente de investigación, entre ellos, la opinión de los actores de*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

la industria, (...)". Sin embargo, en las conclusiones sobre el mercado relevante presentadas en el Informe de Prohibición y en la Resolución Recurrída, se prescinde de estos cuestionarios utilizados en la Fase I de la investigación, declarando que la FNE ha preferido aquellos antecedentes que consultan directamente a los consumidores finales y que dicho criterio sería compartido con las Partes;

Trigésimo cuarto: Que se estima que las razones que la FNE esgrime para soslayar este tipo de antecedentes no son suficientes toda vez que, de acuerdo con las mejores prácticas en materia de control de operaciones de concentración, el análisis de sustitución y cercanía competitiva puede basarse en evidencia cualitativa y cuantitativa y respecto de la primera, se puede recurrir indistintamente en encuestas a consumidores y en preguntas dirigidas a competidores y clientes de las Partes (International Competition Network, The Merger Working Group, "The Role of Economists and Economic Evidence in Merger Analysis", *Update Chapter 4 of the ICN Investigative Techniques Handbook for Merger Review*, 2013, pp. 22-23). Por tal motivo, ambas fuentes de información pueden tomarse en consideración en el análisis de competencia como complementarios y poseen, en principio, igual validez en el examen de una operación de concentración;

Trigésimo quinto: Que, por consiguiente, para determinar el ámbito de sustitución de los productos de las Partes, el análisis debiera tomar en consideración tanto las encuestas dirigidas a consumidores (en este caso la Encuesta Activa Research), como los cuestionarios antes mencionados. Además, cabe hacer presente que, tal como se expondrá en los considerandos quincuagésimo noveno y siguientes, la metodología empleada por esta encuesta adolece de ciertas falencias, lo que justifica utilizar fuentes adicionales de información;

Trigésimo sexto: Que, en base a datos de la Encuesta Activa Research relativos al canal supermercados, que muestra la Tabla N° 1, la FNE observa que los bizcochos rellenos y brownies son las categorías de productos más cercanas. Añade que cuando se mide la sustitución entre categorías de productos, los datos dan cuenta de un ámbito de sustitución mayor, "*que podría extender la definición de mercado relevante del producto hacia queques individuales y alfajores*" (§59 Informe de Prohibición);

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

Tabla N° 1

Sustitución por producto de otra categoría (canal supermercadista)

¿Qué harían si no estuviese disponible el producto de esa categoría?

	Bizcochos rellenos (%)	Brownies (%)
No compraría	45,9	38,3
Alfajores	14,4	6,3
Queques individuales	13,1	7,6
Brownies	15,9	
Bizcochos rellenos		41,3
Cuchuflies	1,1	0,0
Galletones	1,9	1,0
Galletas en formato clásico	2,0	1,3
Galletas en formato mini	1,1	0,3
Barras de cereal	2,0	1,8
Otro producto	2,5	2,3
Total	100	100
Tamaño muestral (N)	684	352

Fuente: Informe de Prohibición, foja 1563 Expediente de Investigación.

Trigésimo séptimo: Que, para las tiendas de menor tamaño, siempre sobre la base de los resultados que arrojó la mencionada encuesta por categoría de productos, las galletas, entendiendo por estas las tres sub-categorías que las componen (galletones, galletas formato mini y galletas formato clásico), aparecen como sustitutos eficaces de las distintas clases de bizcochos, tal como se observa en la Tabla N° 2. En efecto, como se aprecia, el nivel de sustitución de las galletas es de un 20,2% respecto de los bizcochos rellenos; un 19,8% respecto de los brownies y 32,9% respecto de los queques individuales. Ello implica que en términos relativos, un alto porcentaje de consumidores sustituirían a los bizcochos por galletas como primera opción, incluso predominando estas sobre los alfajores;

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

Tabla N° 2

Sustitución por producto de otra categoría (tiendas de menor tamaño)

¿Qué haría si no estuviese disponible categoría del producto adquirido?

	Alfajores (%)	Bizcochos rellenos (%)	Brownies (%)	Queques individuales	Galletas dulces	Galletones (%)
No compraría	19,7	20,3	35,8	32,9	24,1	36,5
Alfajores		19,2	11,4	7,1	10,8	9,3
Queques	4,6	17,6	10,5		10,0	1,6
Brownies	17,6	14,2		9,1	5,2	10,6
Bizcochos	35,0		14,7	8,7	16,1	6,7
Cuchuflios	4,6	0,0	1,4	2,6	10,3	4,7
Galletones	10,9	5,9	6,0	2,0	6,4	
Galletas en	0,0	3,4	6,7	10,6		16,6
Galletas en	5,9	10,9	7,1	20,3		13,9
Barras de	1,7	5,8	6,2	6,6	14,8	0,0
Otros	0,0	2,5	0,0	0,0	2,4	0,0
Total	100	100	100	100	100	100
Tamaño	53	127	88	66	56	26

Fuente: Informe de Prohibición, foja 1566 Expediente de Investigación.

Trigésimo octavo: Que, en coherencia con lo anterior, la FNE señaló que en las tiendas de menor tamaño se aprecia un ámbito de sustitución mayor al del canal supermercados, lo que implica incluir otras categorías de productos (alfajores, queques individuales, galletones y galletas dulces en formato mini). En ese sentido, la FNE reconoció que *“el mercado relevante de producto en tiendas de menor tamaño razonablemente podría incorporar las categorías de bizcochos individuales y alfajores, y eventualmente incluir otras categorías de productos, tales como galletas dulces (galletones, galletas en formato clásico, galletas en formato mini)”* (§68 Informe de Prohibición);

Trigésimo noveno: Que, no obstante lo anterior, la FNE posteriormente omite la categoría de galletas dulces cuando presenta los niveles de concentración del mercado, a pesar de que había sostenido que en las tiendas de menor tamaño la definición de mercado relevante podría eventualmente incorporarlas;

Cuadragésimo: Que, en lo relativo a los cuestionarios que podrían dar cuenta de la percepción de sustitución por parte de competidores y clientes de las Partes, consta en el Expediente de Investigación, que la FNE envió oficios a varios competidores y clientes revendedores de productos comercializados por las Partes, preguntando su opinión sobre la sustitución entre distintas categorías y sub-categorías de productos. De la revisión de los resultados allí obtenidos, se aprecia

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

que en el Informe de Prohibición se omitió la opinión de dichos actores sobre la sustitución que existiría entre bizcochos y otras categorías de productos;

Cuadragésimo primero: Que, en concreto, los actores destinatarios de estos cuestionarios debían calificar el grado de sustitubilidad entre dos categorías de productos, asignando un puntaje descrito de la siguiente manera: “1: no compiten”; “2: competidor lejano”; y “3: competidor directo”. Para identificar pares de productos con mayor grado de sustitución, la FNE dividió la suma del puntaje asignado a cada par de productos por el total de actores de la industria consultados. En particular, 20 actores de la industria –clientes y competidores de las Partes- contestaron uno de los cuestionarios (fs. 657 “Cuadro resumen promedio de respuestas de actores de la industria sobre sustitución entre categorías”). El Cuadro N° 1 muestra los resultados y da cuenta que los bizcochos y galletas dulces cuentan con el mismo grado de sustitubilidad que bizcochos y alfajores (esto es, 2.5). Asimismo, de acuerdo con los antecedentes del expediente (presentación de la FNE, fojas 658 del Expediente de Investigación), tal como se observa en el Cuadro N°2, un 60% de los actores consultados indicó que las galletas dulces son competidores directos de los bizcochos, esto es, asignaron el máximo puntaje de sustitubilidad. Por último, las galletas dulces fueron el producto que más veces fue mencionado como “competidor directo” de los bizcochos. Sin embargo, tal como se explicó, al iniciar la Fase II, la FNE le restó relevancia a esta información como un factor de análisis relativo al ámbito de competencia de las Partes;

Cuadro N° 1

Resumen promedio de respuestas de actores de la industria sobre sustitución entre categorías

1: no compiten; 2: competidor lejano; 3: competidor directo

	Alfajor	Barra Cereal	Bizcocho	Cereales	Chocolate	Cuchufli	Dulces	Galletas Dulces
Alfajores								
Barra Cereal	1.5							
Bizcochos	2.5	1.7						
Cereales	1.2	2.4	1.4					
Chocolates	2.6	1.4	1.8	1.2				
Cuchufli	2.6	1.6	2.2	1.2	2.2			
Dulces	1.7	1.3	1.5	1.2	2.0	1.9		
Galletas Dulces	2.2	2.1	2.5	1.6	2.0	2.3	1.9	
Marshmallows	1.5	1.2	1.3	1.0	1.7	1.6	2.1	1.4

*Total consultados: 20 actores de la industria (clientes y competidores de las Partes).
Fuente: Elaboración propia en base a Presentación FNE, foja 657 Expediente de Investigación.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadro N° 2

Número de respuestas de nivel de sustitución de bizcochos con otras categorías

1: no compiten; 2: competidor lejano; 3: competidor directo

Categoría	Respuestas cercanías					Promedio puntaje asignado
	1	2	3	Total	Moda	
Alfajores	1	9	10	20	3	2.5
Barra Cereal	9	9	2	20	1-2	1.7
Cereales	13	7		20	1	1.4
Chocolates	6	12	2	20	2	1.8
Cuchufllís	3	11	6	20	2	2.2
Dulces	11	8	1	20	1	1.5
Galletas Dulces	2	6	12	20	3	2.5
Marshmallows	14	6		20	1	1.3

Fuente: Presentación FNE, foja 658 Expediente de Investigación.

Cuadragésimo segundo: Que, del mismo modo, el Cuadro N°3 que se reproduce a continuación muestra respuestas relativas a la sustitución entre sub-categorías de productos (fs. 659, Cuadro resumen promedio de respuesta de actores de la industria sobre sustitución entre sub-categorías). En este se observa que los 17 actores que entregaron respuestas consideran altamente sustituibles los bizcochos con los galletones y las galletas dulces formato mini;

Cuadro N°3

Resumen promedio de respuesta de actores de la industria sobre sustitución entre sub-categorías

1: no compiten; 2: competidor lejano; 3: competidor directo

	Alfajores	Brownies individuales envasados	Queques individuales envasados	Otros Bizcochos envasados	Cuchufllís	Galletones	Galleta dulce formato individual	Galleta dulce formato clásico
Alfajores								
Brownies indiv. envasados	2,35							
Queques indiv. envasados	2,29	2,71						
Otros bizcochos env.	2,47	2,71	2,59					
Cuchufllis	2,18	1,71	1,76	1,94				
Galletones	1,88	2,24	2,06	2,12	1,56			
Galleta dulce formato indiv.	2,00	2,00	2,06	2,12	1,65	2,59		
Galleta dulce formato clásico	1,59	1,59	1,59	1,65	1,53	2,18	2,35	

Fuente: Presentación FNE, foja 659 Expediente de Investigación.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadragésimo tercero: Que, a la luz de los antecedentes antes expuestos, esto es, la Encuesta Activa Research, el cuestionario enviado a los clientes y competidores de las Partes que analizan el ámbito de sustitución a nivel de categoría de productos y de sub-categorías, existen indicios que son aptos para concluir que las galletas dulces pertenecen al mismo mercado relevante de los bizcochos y alfajores, lo que incide en el análisis posterior relativo a los índices de concentración;

Cuadragésimo cuarto: Que, finalmente, en lo concerniente al mercado relevante geográfico, tanto la FNE como las Partes coinciden en que es de carácter nacional;

Cuadragésimo quinto: Que la FNE continúa su análisis examinando las participaciones de mercado de las Partes y los niveles de concentración en los mercados, en base al ámbito de competencia previamente definido. Concluye que este análisis estructural da cuenta que la Operación generaría un aumento en los índices de concentración en los mercados del producto definidos, según canal de comercialización, utilizando para estos efectos las tablas números 3 y 4;

Cuadragésimo sexto: Que, respecto del canal supermercadista, la FNE indica que en el mercado de bizcochos individuales y alfajores, la Operación daría lugar a un nuevo actor con una participación de [45-50]%;

Tabla N° 3

Participaciones de mercado en ventas del año 2016 Supermercados

Empresas	Bizcochos indiv.	Bizcochos indiv. + alfajores
Ideal	[30-35]	[35-40]
Carozzi	[20-25]	[20-25]
Nutrabien	[10-15]	[10-15]
Buenas_Migas	[15-20]	[15-20]
Marcas Propias	[0-5]	[0-5]
Otros	[10-15]	[10-15]
HHI pre	1.896	2.194
Cambio	893	968
HHI final	2.788	3.162

Fuente: Informe de Prohibición, foja 1570 Expediente de Investigación.

Cuadragésimo séptimo: Que, en suma, respecto al canal supermercadista, la FNE excluye a las galletas dulces del mercado afectado para medir los niveles de concentración, en circunstancias que los antecedentes relativos al ámbito de sustitución de los productos llevan a concluir que debieron haber sido consideradas en dicho análisis o, al menos, se debió justificar su exclusión en base a los antecedentes que se encuentran en el Expediente de Investigación;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Cuadragésimo octavo: Que, en el caso de las tiendas de menor tamaño, como se observa en la Tabla N°4, la FNE señala que si se incluyen las galletas dulces en el mercado relevante, la participación de mercado de las Partes alcanzaría un [20 - 25]%, con un Δ HHI de 152, lo que no superaría los umbrales establecidos en su Guía de Operaciones de Concentración. Ello implica que, de haber estimado la FNE que las galletas dulces pertenecen al mismo mercado relevante de los bizcochos y alfajores, hubiera descartado un mayor análisis relativo a tiendas de menor tamaño por cuanto, de acuerdo con su Guía de Operaciones de Concentración que utiliza como referencia, la Operación habría tenido un escaso potencial anti-competitivo;

Tabla N°4

Participaciones de mercado en ventas del año 2016 Tiendas de menor tamaño

Empresas	Bizcochos indiv.	Alfajores + Bizcochos indiv.	Alfajores + Bizcochos indiv. + Galletas mini + Galletón	Alfajores + Bizcochos indiv. + Galletas dulces
Ideal	[60-65]	[55-60]	[35-40]	[15-20]
Nestle	[0-5]	[0-5]	[15-20]	[30-35]
Carozzi	[15-20]	[15-20]	[15-20]	[25-30]
Nutrabien	[15-20]	[10-15]	[10-15]	[0-5]
Fruna	[0-5]	[5-10]	[0-5]	[5-10]
Evercrisp	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[5-10]
Otros	[0-5]	[0-5]	[5-10]	[5-10]
HHI pre	4.225	3.969	2.313	2.198
Cambio	1.897	1.624	818	152
HHI final	6.121	5.594	3.132	2.350

Fuente: Informe de Prohibición, foja 1571 Expediente de Investigación.

(4) Riesgos unilaterales asociados a la Operación

Cuadragésimo noveno: Que la FNE señala que los principales riesgos serían de naturaleza unilateral por cuanto la Operación suprimiría la competencia entre dos actores que concentran elevadas participaciones de mercado y cuyos productos son cercanos en términos competitivos. Ello implicaría que la entidad concentrada resultante de la Operación tendría la capacidad y el incentivo de aumentar rentablemente los precios o reducir rentablemente la calidad, la variedad o la innovación, afectando así a los consumidores. En particular, en mercados de productos diferenciados, el incentivo de la entidad concentrada para aumentar los precios unilateralmente post-Operación es mayor mientras más alto sea el grado de sustitución o de cercanía competitiva entre los productos de las Partes, porque la Operación elimina la presión competitiva que cada parte ejercía sobre la otra *a priori*;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Quincuagésimo: Que, como se ha adelantado, el enfoque tradicional del análisis de participaciones en un mercado relevante delimitado no es suficiente para evaluar los riesgos unilaterales en los casos de bienes diferenciados. En este sentido, la literatura documenta ampliamente que la intensidad de la competencia entre los productos diferenciados generalmente varía dentro de un mismo mercado y que dos productos pueden tener algún grado de sustitución, aunque esta sea imperfecta. A su vez, no obstante que un producto sea sustituto imperfecto de otro, el primero puede ejercer presión competitiva sobre este último. Ello implica que el análisis tradicional para definir un mercado relevante del producto y el cálculo de participaciones de mercado en base a dicha definición, donde se asigna igual valor a cada unidad de las ventas de los productos que caben en dicho mercado y se niega todo valor a aquellas unidades fuera de él, bajo una lógica binaria “*in-or-out*” puede ser falaz (la literatura califica dicho razonamiento como “*zero-one fallacy*”, Jones, A. y Sufrin, B., *EC Competition Law*, Oxford University Press, 2008, p. 406, y; Shapiro, Carl, “Mergers with Differentiated Products”, *Antitrust*, Spring, pp. 23-30);

Quincuagésimo primero: Que, atendido lo antes expuesto, es necesario utilizar herramientas que capturen la heterogeneidad en los patrones de sustitución entre los distintos productos que compiten con diferentes grados entre sí, tal como fue señalado en la en la Resolución N°43/2012: “*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*” (Resuelvo 14.11);

Quincuagésimo segundo: Que, para estos efectos, la teoría económica ha desarrollado índices tales como el *Upward Pricing Pressure* (UPP), *Gross Upward Price Pressure Index* (GUPPI), *Illustrative Price Rise* (IPR) y *Compensating Marginal Cost Reduction* (CMCR), cuyo objetivo es medir los riesgos unilaterales en mercados con productos diferenciados, en particular, los incentivos de las partes que pretenden fusionarse para aumentar los precios después de una operación de concentración;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Quincuagésimo tercero: Que si bien estos índices representan una herramienta útil para evaluar los riesgos unilaterales de las operaciones de concentración, la literatura económica y de política de competencia identifica varias limitaciones inherentes a ellos y en ese sentido, se señala que no constituyen prueba de que una fusión propuesta reduce sustancialmente la competencia, sino que es uno de los factores de análisis que deben considerarse (Moresi, Serge. “The Use of Upward Price Pressure Indices in Merger Analysis”, *The antitrust source*, February 2010, p. 6; OECD, 2011, p. 41; Keating, Bryan y Willig, Robert D. “Unilateral effects”, En: *The Oxford Handbook of International Antitrust Economics*, ed. R. D. Blair y D. D. Sokol, vol.1, 2015, p.466);

Quincuagésimo cuarto: Que, en particular, se aduce que el cálculo de estos índices omite importantes fuentes de presión competitiva como la respuesta de los competidores de las partes notificantes de una operación, la entrada al mercado de nuevos actores, el reposicionamiento de productos por parte de otros oferentes y otros factores dinámicos. Así, si bien las autoridades de competencia han utilizado estos índices como la principal herramienta en su análisis de operaciones de concentración en algunas oportunidades, admiten también que estas poseen limitaciones (v.gr., Schapiro, Carl, “The 2010 Horizontal Merger Guidelines: From Hedgehog to Fox In Forty Years”, *Antitrust Law Journal*, vol.77, 2010, p. 717 y el Informe Motta, p. 22);

Quincuagésimo quinto: Que, en ese contexto, estos índices son un primer indicio de los riesgos unilaterales en el marco del análisis prospectivo (Farrell, Joseph y Shapiro, Carl, “Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition”, *BE Journal of Theoretical Economics*, vol. 10, issue 1, 2010, p.10). Así, si los índices muestran que existe un incentivo al alza de los precios *ex post*, ello solo indica que resulta necesario realizar un análisis más exhaustivo para determinar si la Operación es apta para reducir sustancialmente la competencia en el mismo sentido (Alistair, Lindsay y Berridge, Alison, *The EU Merger Regulation: Substantive Issues*, Sweet & Maxwell, 2017, p. 309);

Quincuagésimo sexto: Que, en la especie, la FNE utilizó en el Informe de Prohibición los índices GUPPI e IPR, mientras que el Informe Motta agrega a los anteriores el CMCR. Por otra parte, los informes presentados por las Recurrentes calcularon sólo el índice GUPPI, aunque con supuestos distintos a la FNE, como se verá en los considerandos sexagésimo octavo y siguientes;

Quincuagésimo séptimo: Que los distintos índices de alzas de precio parten de lógicas similares, buscando estimar cambios en los incentivos que tendrían las

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

firmas competidoras que pasan a operar como una misma unidad económica, atendidos los patrones de sustitución entre sus propios productos y entre estos y los producidos por competidores de las Partes;

Quincuagésimo octavo: Que uno de los elementos requeridos para calcular estos índices son las razones de desvío, las que en este caso se calcularon principalmente a partir de encuestas a consumidores. Para estos efectos, la FNE utilizó la citada encuesta Activa Research para ambos canales de distribución. Del mismo modo, las Partes encargaron una encuesta con el mismo objetivo (Encuesta Cadem);

Quincuagésimo noveno: Que, atendido que las encuestas emplean metodologías distintas, a continuación, se harán presente algunas consideraciones sobre su diseño y sobre dichas metodologías;

Sexagésimo: Que, en términos teóricos, se aprecia que ambas encuestas intentan medir patrones de sustitución utilizando técnicas rigurosas de muestreo, incluyendo características como estratos, conglomerados y uso de ponderadores. Sin embargo, ambas encuestas también poseen limitaciones, como se describe a continuación;

Sexagésimo primero: Que respecto al diseño muestral, la Encuesta Cadem define claramente la unidad de muestreo objetivo del estudio, componente fundamental que se debe establecer para minimizar errores de medición y la tasa de no-respuestas, la cual es una de las fuentes principales de sesgo en los estimadores (Cochran, William, *Técnicas de Muestreo*, Ed. C.E.C.S.A. 1978, pp. 24-38). En contraposición, la Encuesta Activa Research selecciona una muestra de visitas o compras en lugar de una muestra de consumidores, lo que finalmente se traduce en la inclusión de individuos a la muestra que no habían comprado efectivamente productos de Ideal o Nutrabien;

Sexagésimo segundo: Que, en el caso de la Encuesta Cadem, no se explicita en su Informe Metodológico, que consta a fojas 1098 en el Expediente de Investigación, un análisis en particular sobre el efecto que puede producir el diseño de la encuesta y la selección de la muestra de consumidores a quienes se les aplicará. Así, no es posible cuantificar correctamente el impacto del diseño utilizado sobre la construcción del error estándar, tal como es señalado por la literatura en la materia *“ignorar el diseño de muestreo y analizar los datos de forma convencional puede llevar a una seria sub-estimación de la desviación estándar, niveles de pruebas inflados y diagnósticos erróneos”* (Rao, J.N.K., “Developments in sample

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

survey theory: an appraisal”, *The Canadian Journal of Statistics*, vol. 25, N° 1, 1997, p. 11);

Sexagésimo tercero: Que, además, ninguna de las dos encuestas considera la existencia de estacionalidad en las ventas de Ideal y Nutrabien. De acuerdo con sus respectivos informes metodológicos, el trabajo de campo de la Encuesta Activa Research, se llevó a cabo entre los días 28 de noviembre hasta el día 14 de diciembre del año 2017, mientras que el de la encuesta Cadem se llevó a cabo entre los días 2 de noviembre y 18 de noviembre del año 2017, por lo que ambos períodos, además de no coincidir temporalmente, pertenecen a meses donde el nivel de ventas es distinto, según indican los datos aportados por las Partes a fojas 175 del Expediente de Investigación. Por tanto, no existe un tratamiento estadístico que permita aislar correctamente el fenómeno estacional reflejado en los datos;

Sexagésimo cuarto: Que otro aspecto importante a considerar en la evaluación de las encuestas es el tamaño muestral. De acuerdo con directrices para este tipo de encuestas, como regla general se espera que éstas tengan un tamaño muestral mínimo de 100 encuestados para cualquier grupo de interés previamente definido (v.gr. véase “Good practice in the design and representation of customer survey evidence in merger cases. Revised” *Competition Markets Authority*, 2018, p. 11). Por esta razón, los resultados de las encuestas con menor representatividad no debieran interpretarse como aplicables a toda a la población objetivo;

Sexagésimo quinto: Que, la encuesta Activa Research obtiene sub-muestras muy pequeñas para las tiendas de menor tamaño, lo que se traduce en una baja representatividad y una menor robustez estadística. El rango de valores del tamaño muestral para cada producto, esto es, el número de supuestos consumidores de un determinado producto a quien le preguntaron por sus alternativas de compra, fluctúan desde 20 para el galletón Nutrabien hasta 89 para el caso del producto Mankeke. Así, se corre el riesgo que, de proceder con una muestra mucho más pequeña, lo cual reduce la precisión y, por tanto, la utilidad de la investigación (Cochran, William, *Técnicas de Muestreo*, Ed. C.E.C.S.A. 1978, p. 105), los resultados de la mencionada encuesta serían discutibles en términos de significancia estadística y representatividad a nivel de productos en las tiendas de menor tamaño.

Sexagésimo sexto: Que, a pesar de los problemas antes detallados, ambas encuestas permiten razonablemente cumplir el objetivo para el cual fueron creadas, esto es, establecer una estimación próxima sobre patrones de sustitución reflejados en la construcción de razones de desvío;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Sexagésimo séptimo: Que, a partir de tales encuestas, se estimó cuáles son los productos que los consumidores ven cercanos entre sí, esto es, los cambios en los patrones de consumo que serían esperables en caso de que un producto dejase de estar disponible o subiera su precio (*Competition Markets Authority, 2018, ibid, p. 22 y siguientes*), lo que es entendido como las razones de desvíos. Estas razones de desvío de los productos de las Partes, a su vez, sirvieron de insumo para calcular los índices de presión al alza de los precios, que se examinarán a continuación;

Sexagésimo octavo: Que en el informe de Butelmann Consultores se presentan las razones de desvío calculadas a partir de la encuesta Cadem, distinguiendo entre el canal de supermercados y el tradicional. En síntesis, las estimaciones muestran que el desvío desde productos Nutrabien a productos de Ideal es de un [20-30%], alrededor del triple que las razones de desvío desde productos Ideal a Nutrabien;

Sexagésimo noveno: Que a partir de tales razones de desvío y de las estimaciones que realizan para costos y márgenes para cada producto, dicho informe calcula el GUPPI a nivel de empresa, llegando a una presión al alza equivalente a un [0-10%] en el caso de los productos de Ideal y de un [5-15%] en el caso de los productos de Nutrabien, tanto en el canal de supermercados como en el canal tradicional, siendo los valores de este último ligeramente mayores. Se incluye, además, el cálculo ajustado por las eficiencias que el mismo informe reporta para la Operación, siendo negativo en el caso de Nutrabien para el canal de supermercados y positivo, aunque pequeño, en el caso del canal tradicional. Las estimaciones anteriores son luego corregidas en el Informe Complementario de Butelmann Consultores, obteniendo pequeñas diferencias;

Septuagésimo: Que el Informe de Prohibición formula una crítica a la encuesta Cadem, y hace su propia estimación de las razones de desvío utilizando la Encuesta Activa Research, con resultados distintos a los obtenidos en los informes encargados por las Partes. En particular, en dichas estimaciones se observa una mayor sustitución desde productos Nutrabien a productos Ideal, especialmente en el canal tradicional. Además, y de la misma forma que la encuesta Cadem, se concluye que las razones de desvío desde productos Ideal a productos Nutrabien es relativamente baja;

Septuagésimo primero: Que, por su parte, la FNE realizó su propia estimación del GUPPI de los productos que anteriormente definió como relevantes, utilizando las razones de desvío mencionadas y la información entregada por las Partes respecto de su margen de comercialización, pero introduciendo ajustes según se

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

detalla en el Anexo III del Informe de Prohibición. Los resultados obtenidos mantienen proporciones entre marcas y canales similares al de los cálculos en el informe de Butelmann Consultores, pero con valores mayores. Así, se estima una presión al alza de un [10-20%] para el caso de productos Nutrabien en el canal supermercados, de un [0-5%] para productos Ideal en ese mismo canal, de [15-35%] para los productos Nutrabien en las tiendas de menor tamaño y de un [0-10%] para los productos Ideal en este mismo tipo de establecimientos;

Septuagésimo segundo: Que la FNE replica el cálculo del GUPPI anterior utilizando las razones de desvío estimadas a partir de la encuesta Cadem, llegando a resultados diferentes respecto de las estimaciones de Butelmann Consultores, producto de los cambios introducidos a los márgenes reportados por las Partes. En particular, la estimación de la FNE bajo tales supuestos obtiene un GUPPI de [5-15%] para los productos Nutrabien en el canal de supermercados, de un [0-10%] para los productos Ideal en ese mismo canal, de un [10-25%] para los productos Nutrabien en las tiendas de menor tamaño y de un [0-10%] para los productos Ideal en este último tipo de establecimientos;

Septuagésimo tercero: Que una discrepancia adicional entre las Partes y la FNE radica en si el cálculo de los GUPPI debe ser a nivel de producto, dado que se trata de empresas que producen varios productos y algunos sustitutos entre sí, o si debe ser realizado a nivel de cada una de las firmas a concentrarse. Según el informe de Butelmann Consultores, éste debiera calcularse a nivel de cada una de las firmas a concentrarse, ya que realizarlo a nivel de productos asumiría que los precios de otros productos que vende la firma permanecen constantes, no considerando la reoptimización de la empresa concentrada. Por su parte, la FNE señala que las empresas multiproducto eligen individualmente cada uno de sus precios y no sería correcto hacerlo a nivel de la empresa, dado que ello supondría que todos los precios varían en igual proporción lo que no reflejaría los distintos grados de sustitución entre los productos;

Septuagésimo cuarto: Que ambos enfoques imponen restricciones que son propias de métodos simplificados de índices de precios, igualando las presiones al alza del resto de los productos en un caso y asumiendo que éstas son iguales a cero en el otro, produciéndose sesgos respecto del equilibrio al que se intenta acercar utilizando este tipo de estimaciones de primer orden. Sin embargo, atendido que la encuesta Cadem, utilizada por Butelmann Consultores, no permitiría realizar el ejercicio a nivel de productos y que, como se verá, la diferencia en los resultados de cada una de las Partes no es sustancial en la resolución de la presente

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

controversia, no es necesario estudiar con mayor detalle la mencionada diferencia metodológica;

Septuagésimo quinto: Que las estimaciones de GUPPI presentadas por las Partes y la FNE permiten concluir que la Operación tendría, en principio, la aptitud para producir alzas de precios relevantes, razón por la cual debe ser analizada con mayor detalle, tanto respecto a sus eficiencias, como también a los aspectos dinámicos de las industrias asociadas a la Operación;

Septuagésimo sexto: Que, sumado a lo anterior, la FNE realizó una estimación para calcular el IPR, otro índice similar al GUPPI, pero que agrega en la estimación supuestos acerca de la curva de la demanda de los productos objeto de la Operación. Las estimaciones de la FNE alcanzan un [5-10%] para Brownie y Brownichoc en el canal de supermercados y de [5-20%] para ambos productos en el canal tradicional;

Septuagésimo séptimo: Que además de los informes que se han citados precedentemente, el TDLC recabó a petición de la FNE el Informe Motta. En él se presentan algunos de los resultados ya expuestos sobre los índices de presión al alza de precios; se señalan algunas de las debilidades de estos instrumentos; se explica por qué éste tipo de índices podrían subestimar la presión al alza; y se presenta el cálculo de un índice adicional, el CMCR, del que se obtienen resultados similares a los del GUPPI;

Septuagésimo octavo: Que, por último, las partes acompañaron a fojas 152 un informe económico elaborado por los economistas Claudia Allende y Mohit Karnani, el que intenta calcular las razones de desvío entre los productos Nutrabien e Ideal a través de una estimación de la demanda. A pesar de que las herramientas propuestas tienen ventajas por sobre el uso de las encuestas, el informe tiene omisiones metodológicas y utiliza datos incompletos (v.gr. no reporta los errores estándar y no distingue entre canales de venta), lo que hace imposible considerar sus resultados de GUPPI como una fuente más confiable que aquellos calculados a partir de las encuestas que se han descrito anteriormente;

(5) Eficiencias asociadas a la Operación

Septuagésimo noveno: Que otro de los aspectos que el recurso cuestiona de la Resolución Recurrída es el análisis realizado por la FNE acerca de las eficiencias que podrían derivar de la Operación. De acuerdo con las Recurrentes, la Fiscalía

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

desecha las eficiencias alegadas por éstas durante el proceso de investigación porque no cumplirían el estándar de verificabilidad e inherencia;

Octogésimo: Que, sobre el análisis de las eficiencias este Tribunal ha señalado 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”* (Resolución N° 43/2012. Resuelvo 13.3);

Octogésimo primero: Que, de esta manera, las eficiencias asociadas a una operación de concentración y que son aptas para contrarrestar el mayor poder de mercado que obtiene la empresa fusionada, deben ser *“verificables, tanto en su probabilidad de ocurrencia como en su magnitud, e inherentes a los Acuerdos de Colaboración, es decir, que las Operaciones sean indispensables para lograr estas mejoras de eficiencias y que no existan mecanismos menos restrictivos para alcanzarlas”* (Resolución N° 54/2018. Resuelvo 141);

Octogésimo segundo: Que, asimismo, otra característica que deben tener las eficiencias para que puedan contrapesar los riesgos que puede generar una operación de concentración, es su traspaso a los consumidores. En efecto *“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”* (Resolución N° 43/12. Resuelvo 13.7);

Octogésimo tercero: Que, finalmente, la existencia de las eficiencias derivadas de una operación de concentración, así como la satisfacción de todas estas características, debe ser alegado y acreditado por las partes notificantes en el proceso de investigación que desarrolla la FNE;

Octogésimo cuarto: Que, tomando en consideración lo antes expuesto, corresponde ahora referirse a las eventuales eficiencias que se generarían a través de la Operación, las que fueron tratadas por las Partes en los informes de Butelmann Consultores, el informe Willington y Paraje (fojas 782 de Expediente de Investigación) y el propio recurso de revisión especial. Sin embargo, el análisis que sigue se concentrará en el informe Butelmann Consultores, atendido que, como

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

señala la FNE, el informe de Willington y Paraje no distingue entre los distintos canales de distribución y venta;

Octogésimo quinto: Que las principales discrepancias entre las eficiencias que alegan las Partes y aquellas que considera la FNE dicen relación con (i) los potenciales ahorros en los costos de distribución y logística de los productos Nutrabien; (ii) los costos de la mano de obra relacionada a la venta de estos productos en el canal supermercados; y (iii) los costos de compra de materias primas requeridas para su fabricación;

Octogésimo sexto: Que, en cuanto a las eventuales eficiencias en distribución y logística, en el recurso de revisión se hace mención específica a la capacidad ociosa de la red de distribución de Ideal. Respecto a ello, se indica que es posible trasladar productos a los centros de distribución de Ideal, utilizando distintas rutas con capacidad ociosa, lo que es consistente con lo que se expone en el Informe Butelmann Consultores. Sin embargo, en el Informe de Prohibición se señala que, al estudiar la capacidad utilizada de la flota de Ideal a nivel de viajes, se puede observar que en más de la mitad de los viajes realizados durante el año 2017 la capacidad utilizada fue mayor al 90%; es decir, la capacidad ociosa sería menor a la presentada por las Partes, conclusión que es compartida en el Informe Motta;

Octogésimo séptimo: Que los antecedentes de autos dan cuenta que la FNE sólo analizó la distribución primaria sin tomar en consideración la saturación a nivel de rutas. Así, de los antecedentes aportados por Ideal que constan a fojas 1139 del Expediente de Investigación, se puede desprender que la saturación promedio por ruta es de un $[0,75-0,9]$, con una desviación estándar de $[0,1-0,25]$, lo cual, en principio, permitiría incorporar los productos de Nutrabien a tal segmento de distribución, considerando, además, que los productos pueden trasladarse a los centros de distribución utilizando distintas rutas;

Octogésimo octavo: Que, por otra parte, el Informe de Prohibición no toma en cuenta la distribución secundaria, la que, de acuerdo con los antecedentes aportados en la presentación a fojas 1139, tendría un nivel de saturación menor al de la primaria con un promedio simple de $[0,5-0,65]$ para el “Canal Detalle” y un $[0,7-0,85]$ para el “Canal Autoservicios”, que es definido en la misma presentación como la “adquisición directa en supermercados”;

Octogésimo noveno: Que, atendido lo anterior, las eficiencias derivadas del traspaso de los productos de Nutrabien al sistema de distribución de Ideal debieron

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

haber sido consideradas al evaluar la Operación, toda vez que la información entregada por las Partes permite concluir que la capacidad ociosa presente en los distintos segmentos de la distribución es suficiente para incorporar, mayoritariamente y sin costos, los productos de la compañía adquirida. Sin embargo, FNE solo consideró, aproximadamente, el 70% de estas eficiencias en el canal supermercado y un 25% en el canal tradicional;

Nonagésimo: Que, respecto a la mano de obra asociada a las ventas de los productos relevantes, las principales discrepancias entre las Partes y la FNE han estado asociadas a las eficiencias que se producirían por existir diferentes estructuras salariales de los vendedores de cada compañía para el canal supermercados;

Nonagésimo primero: Que no existe controversia acerca de que las dos empresas que participan de la Operación cuentan con un esquema distinto de remuneraciones, más intensivo en salario fijo en el caso de Ideal y más intensivo en salario variable en el caso de Nutrabien;

Nonagésimo segundo: Que, por el contrario, existe controversia acerca de si los trabajadores de Ideal pueden hacerse cargo de las ventas de los productos de Nutrabien en el mencionado canal sin incurrir en costos adicionales y de si las supuestas eficiencias podrían ser logradas por Nutrabien sin necesidad de materializar la Operación;

Nonagésimo tercero: Que, por un lado, las Recurrentes señalan que las labores de venta en el canal supermercados serán absorbidas por trabajadores de Ideal, quienes tienen una menor remuneración variable, lo que conllevaría directamente una reducción del costo variable de los productos de Nutrabien. Sustentan lo anterior en base al Informe Butelmann Consultores Complementario, donde se señala que: (i) las ventas de Nutrabien representan una proporción mínima respecto de las de Ideal; (ii) los snacks dulces tienen una baja rotación respecto de otros productos de Ideal; (iii) Ideal ha mantenido constante su fuerza de ventas a pesar de variaciones importantes en sus ventas; y, (iv) existe flexibilidad para reasignar vendedores y reponedores entre distintos supermercados;

Nonagésimo cuarto: Que, por su parte, la FNE indica que el cambio de la estructura de remuneraciones no sería inherente a la Operación por cuanto *“el cambio de estructura de remuneraciones descrito obedecería a decisiones de gestión de las respectivas matrices, más que a una eficiencia específica de la operación. Asimismo, si es que se considera que Nutrabien forma parte del Grupo*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

CCU, es razonable esperar que el grupo tenga la capacidad de asumir mayores costos fijos, tal como lo podría hacer Ideal." (§193 Informe de Prohibición). Agrega que el eventual traspaso a un esquema de remuneraciones con un menor componente variable podría generar un comportamiento menos agresivo en las ventas de sus productos y un efecto de relajación de la competencia en el mercado. Por último, señala que las decisiones de gestión descritas no estarían respaldadas ni habrían sido revisadas en instancias formales de la empresa, lo que implicaría no cumplir con el estándar de verificabilidad;

Nonagésimo quinto: Que, en cuanto a la inherencia de la eficiencia planteada, es difícil evaluar si cada una de las empresas que participan en la Operación están optimizando en forma adecuada su esquema de remuneraciones, atendido que ello depende de diversas materias que escapan del ámbito de la libre competencia. Por tanto, en la evaluación de los cambios a producirse luego de la Operación deben asumirse como dados los escenarios iniciales de cada una de las empresas a concentrarse, salvo que exista evidencia clara de alguna anomalía en la gestión;

Nonagésimo sexto: Que, considerando lo anterior, y lo expuesto por Nutrabien acerca de la justificación de los distintos esquemas de remuneraciones desarrollada en el Informe Butelmann Consultores Complementario, se estima que esta eficiencia es inherente a la operación;

Nonagésimo séptimo: Que, en relación con la verificabilidad, las Recurrentes señalan que el estándar exigido para esta eficiencia contraviene el establecido por este Tribunal. Así, indican que la FNE habría exigido un estándar de prueba que resulta imposible de lograr, en cuanto tales decisiones de gestión no podrían ser parte de "instancias formales de decisión" por parte de Ideal antes de materializada la Operación;

Nonagésimo octavo: Que, de acuerdo con la Guía de Operaciones de Concentración de 2012 que la FNE utiliza como referencia en su análisis, la verificabilidad se refiere a la probabilidad y magnitud de que una determinada eficiencia se materialice después de la operación. En este sentido, se deben descartar todas las alegaciones que sean "vagas, especulativas o que no puedan verificarse a través de medios razonables" (Shelanski, Howard, "Efficiency Claims and Antitrust Enforcement", En: *The Oxford Handbook of International Antitrust Economics*, ed. R. D. Blair y D. D. Sokol, vol.1, 2015, p. 461). La Guía antes referida reconoce que, para estos efectos, la FNE analizará distintos tipos de evidencia, tales como los antecedentes del negocio, estados financieros, informes de investigación, planes de integración y estudios de consultores, entre otros. Por tanto, cuando se

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

exige que el nuevo esquema de remuneraciones debe constar en “instancias formales de decisión” de la empresa para “dar por acreditada su ocurrencia” (§ 196, Informe de Prohibición), ello parece desproporcionado y supone demostrar una certeza absoluta que excede el estándar aplicable;

Nonagésimo noveno: Que, en cuanto a las eficiencias relativas a la compra de materias primas, existen discrepancias respecto a la homologación de los distintos insumos comprados por parte de cada una de las Partes;

Centésimo: Que, al tratarse de productos específicos producidos para las partes o que se comercializan con distintos grados de calidad o de características, es responsabilidad de éstas demostrar que son equivalentes. Por otra parte, si las dos empresas compran insumos que son generalmente tratados como *commodities*, es posible presumir que las características de las compras de ambas empresas son homologables y que una diferencia en los precios de adquisición entre ellas sí daría lugar a una eficiencia;

Centésimo primero: Que, atendido lo anterior, es correcto excluir los menores costos que podría pagarse por las coberturas de chocolate y el manjar utilizado para los productos Nutrabien de las eficiencias. Sin embargo, atendido que se trata de un *commodity*, los potenciales menores costos por harina debieron haber sido considerados como eficiencias de la Operación;

Centésimo segundo: Que, finalmente, del análisis de los distintos antecedentes del proceso, se puede observar que existe una discrepancia de mayor relevancia que se relaciona con la inclusión de las eficiencias esperadas en productos para los cuales no se identificaron riesgos de alzas de precio;

Centésimo tercero: Que, en efecto, la FNE descarta que existan riesgos unilaterales en los productos Bizcochos Familiares y Galletas, por cuanto las Partes no tendrían elevadas participaciones de mercado o porque estas categorías no se venden en forma masiva en un determinado canal. Atendido ello, la FNE no diseñó la encuesta considerando estos productos, no desarrolla para ellos el análisis de presión al alza en precios y no hace un análisis de las posibles eficiencias que se pudiesen generar en su producción y comercialización a consecuencia de la Operación;

Centésimo cuarto: Que, sin embargo, el análisis de las operaciones de concentración debe sopesar todos los riesgos y todas las eficiencias que sean inherentes a ella. Así, de existir eficiencias en la producción y comercialización de Bizcochos Familiares y Galletas, estas debieron ser consideradas en la evaluación

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de la Operación, independiente de si en tales productos no se identificaron riesgos unilaterales;

Centésimo quinto: Que las únicas estimaciones disponibles en el expediente acerca de las eficiencias que se derivarían de la producción y comercialización de Bizcochos Familiares y Galletas se encuentran disponibles en el Informe Butelmann Consultores y son, en promedio, de una magnitud similar a las que se han documentado para los Bizcochos Individuales y los Alfajores;

Centésimo sexto: Que dicha omisión tiene implicancias relevantes en la evaluación de la Operación, por cuanto de acuerdo con los antecedentes presentados por las Partes, los bizcochos familiares y las galletas representan, en su conjunto, un [40-45]% de la facturación total de Nutrabien para el año 2016 (Informe Butelmann Consultores, p.3). En consecuencia, la omisión relativa a las categorías de Bizcochos Familiares y Galletas implicaría que las estimaciones de eficiencias totales de la Operación estarían subestimadas. Dado las ventas antes mencionadas, dicha subestimación podría representar aproximadamente el 40% de las eficiencias que fueron reportadas por la FNE;

(6) Condiciones de entrada y reposicionamiento de productos por parte de otros actores

Centésimo séptimo: Que, tal como se expuso en el considerando quincuagésimo tercero, los índices de alza al precio utilizados por las Partes y la FNE -GUPPI, UPP e IPR- son estáticos y por consiguiente no reflejan las condiciones dinámicas de competencia, esto es, las reacciones de los competidores actuales y potenciales frente a una eventual alza en los precios de los productos de las Partes después de la Operación. Por tal motivo, aun cuando las estimaciones de dichos índices expuestas en los considerando sexagésimo octavo y siguientes, indiquen que las Partes tendrían incentivos para aumentar los precios de los productos afectados por la Operación, se requiere examinar las condiciones de entrada de nuevos competidores o la posibilidad de que los incumbentes reacomoden sus marcas o reposicionen sus productos, para luego determinar si pueden impedir o contrarrestar los potenciales efectos anticompetitivos de la Operación (Alistair, Lindsay y Berridge, Alison, *The EU Merger Regulation: Substantive Issues*, Sweet & Maxwell, 2017, p. 517). En particular, es necesario dilucidar si la entrada de nuevos competidores o el reacomodo de marcas o productos por parte de actores existentes en mercados próximos puede generar una

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

presión competitiva eficaz para las Partes de manera de impedir que la entidad concentrada pueda aumentar rentablemente los precios después de la Operación;

Centésimo octavo: Que, para estos efectos, se examinará la posibilidad de reposicionamiento de productos y de marcas por parte de actores existentes, la entrada de actores nuevos y el rol de las marcas como barrera a la entrada en el caso *sub lite*, examinando si los antecedentes permiten deducir que la entrada o reposicionamiento podrían ser elementos que disciplinen a la entidad concentrada cuando la Operación se materialice;

Centésimo noveno: Que, en este orden de ideas, respecto del reacomodo de actores presentes en mercados afines o próximos a aquellos identificados como riesgosos por ella, concluye que es una posibilidad “*meramente teórica, y no se cumplen las condiciones para considerarla como probable, oportuna y suficiente en términos anti-competitivos*” (§ 228 Informe de Prohibición);

Centésimo décimo: Que la FNE, durante su investigación, consultó a las compañías que no participan de los segmentos de bizcochos individuales y alfajores por planes concretos de ingreso al mercado con dichos productos, las que habrían descartado todo proyecto constitutivo de una entrada capaz de disciplinar a la entidad concentrada. La FNE afirma que si bien existen actores que podrían reposicionar su oferta hacia estos productos, tendrían que realizar inversiones en maquinaria, personal y marca, lo que tarda tiempo y afecta la oportunidad de una nueva entrada. Agrega que “*sólo una empresa que ya comercializa bizcochos con presencia significativa en la industria, [-], indicó contar con proyectos preliminares de expansión en estas categorías*” (§ 226 Informe de prohibición). En el mismo sentido, el informe Motta indica que su análisis de entrada se desarrolló bajo la premisa que los planes de [-] eran preliminares (p. 36);

Centésimo undécimo: Que, sin embargo, de la revisión del Expediente de Investigación se observa que los planes de expansión de [-] no pueden ser calificados como preliminares ni ser descartados asumiendo que eran eventuales. En efecto, en todas las respuestas de oficios y declaraciones que la mencionada empresa realizó a la FNE manifestó su intención de lanzar nuevos productos en las categorías de bizcochos y alfajores; es más, en una de sus respuestas afirmó que dichos planes eran concretos y que llevaban meses trabajando en su ejecución;

Centésimo duodécimo: Asimismo, al preguntársele por la descripción de cada producto, indicaron que para el caso de [-] usarían una marca de respaldo con importante presencia en ambos canales, supermercadista y tradicional. Con

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

respecto al caso de [-] afirmó que estaba desarrollando productos para competir en el sub segmento de [-];

Centésimo decimotercero: Que en comunicaciones posteriores con la FNE, la mencionada empresa detalló aun más su proyecto, señalando que utilizaría una marca paragua [-] para desarrollar sus productos. Para el caso de [-], describe que utilizaría las líneas de producción actualmente existentes en la empresa para su fabricación, por lo que se estimaba que solo se deberían hacer inversiones marginales, las que identifica con detalle. En relación con los ingredientes se relevó que serían los mismos que los utilizados para fabricar otros productos de la empresa. Finalmente, señala que espera lanzar el producto en el corto plazo, indicando el mes específico en que se concretaría este plan. Respecto al producto [-] la empresa afirma que recurrirían a las líneas productivas que la empresa utiliza actualmente en la fabricación de algunos de sus productos. Y que a pesar de que todas las inversiones no estaban definidas, se estima que el reposicionamiento supondría una inversión marginal. Finalmente detalla que el lanzamiento del producto se espera que ocurra en el corto plazo, indicando un período que se estima razonable;

Centésimo decimocuarto: Que, como se aprecia, la empresa en cuestión informó a la Fiscalía de un proyecto detallado y elaborado de lanzamiento de productos en las categorías de alfajores y bizcochos, que debe ser considerado al momento de evaluar las condiciones de entrada al mercado objeto de esta resolución;

Centésimo decimoquinto: Que, en mérito de lo expuesto, los planes de reacomodo de [-] hacia las otras categorías de productos pueden calificarse como relevantes. En efecto, este actor expresa su voluntad de competir en el corto plazo, adquiriendo maquinaria, tal como dan cuenta documentos acompañados al Expediente de Investigación, y describiendo el modelo de negocio de los nuevos productos que se ampararían en su marca paragua. Se trata de un competidor en crecimiento y con marcas consolidadas en mercados aledaños, por lo que no requeriría adquirir patentes (en contraposición a lo que señala el Informe Motta p. 37). En estos casos, las inversiones en publicidad pueden aprovechar economías de ámbito conocidas como “*umbrella branding*” que permiten a una empresa introducir nuevos productos al amparo de su reputación con una marca reconocida;

Centésimo decimosexto: Que, adicionalmente, este actor utilizaría las líneas de producción existentes, lo que implica que no enfrentaría costos significativos o al menos no incurriría en grandes costos hundidos. Ello aumenta la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

probabilidad de que se materialice dicha entrada (en este sentido, ver Noticia Comisión Europea Fusiones Horizontales, § 73). En definitiva, los antecedentes indican que el potencial competitivo de [-] es plausible y reúne las condiciones para considerarse como una presión competitiva eficaz;

Centésimo decimoséptimo: Que, ahora bien, tanto el Informe de Prohibición como el Informe Motta señalan que si bien [-] podría tener la capacidad de comercializar nuevos productos, no tendría incentivos para hacerlo de manera agresiva porque podría canibalizar la venta de sus otros productos. En concreto, el Informe Motta señala que *“[E]s poco probable que la introducción de estos productos compense la presión para aumentar los precios: primero, no hay garantía alguna de que los productos sean exitosos; segundo, dada la posición competitiva de [-], es poco probable que fije el precio de estos productos de manera agresiva, por el riesgo de canibalizar ventas de otros de sus propios productos”* (Informe Motta, p. 7);

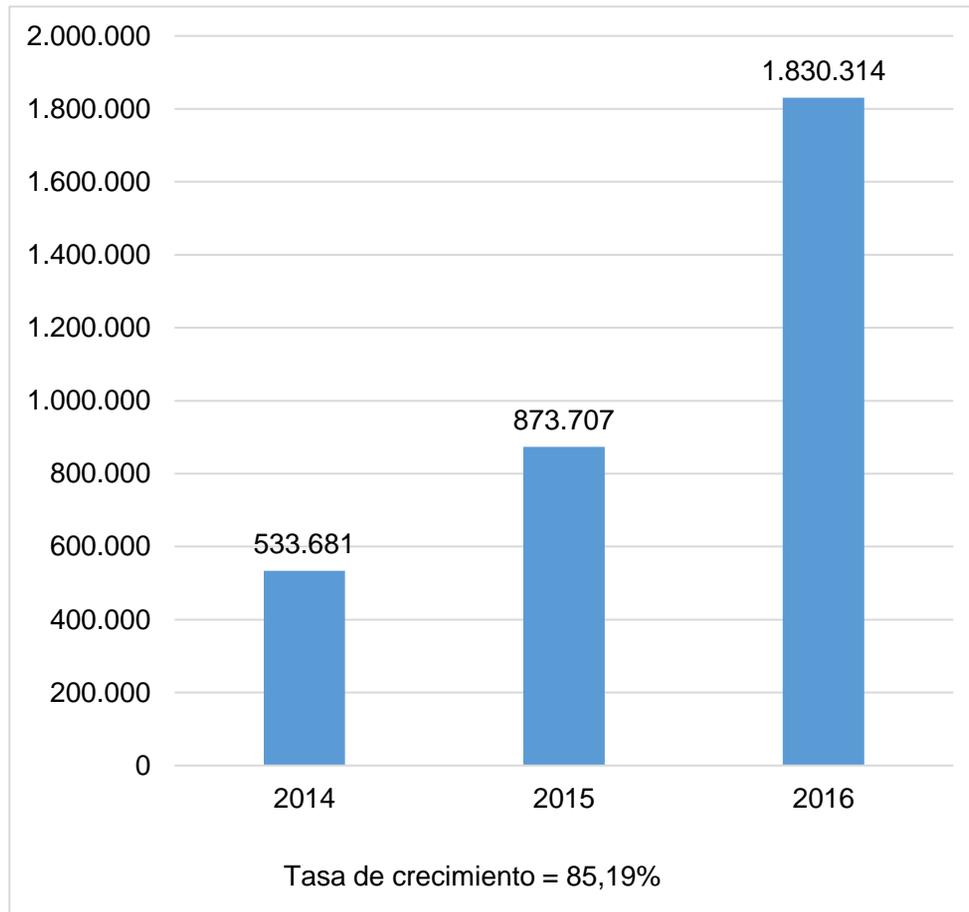
Centésimo decimoctavo: Que, en el expediente existen antecedentes que demostrarían que los productos Nutrabien están dirigidos a consumidores distintos que aquellos comercializados por este actor y que los productos comercializados actualmente por esta empresa tienen precios muy disímiles a aquellos comercializados por Nutrabien, por lo que si quiere competir con la entidad concentrada en ese nicho, parece plausible concluir que no canibalizaría los productos que comercializa actualmente;

Centésimo decimonoveno: Que, en cuanto al desarrollo de marcas propias por los supermercados en las categorías de bizcochos individuales y alfajores, la FNE indica que ha sido exiguo, de acuerdo con los antecedentes aportados por los mismos supermercados (fojas 175 – Anexo 14 – Confidencial Ideal y fojas 870 – Anexo 14 – Confidencial Ideal). Sin embargo, los datos que se encuentran en el expediente dan cuenta que los supermercados han incorporados nuevos productos de marcas propias en los últimos años (fojas 371, fojas 367 y fojas 440) y que han tenido un crecimiento sustantivo en la categoría de bizcochos individuales, a pesar de que aún representan una participación menor en el mercado. En particular, a partir de la información proporcionada por las Partes, desplegada en el gráfico N°1, se muestra que el desarrollo de bizcochos individuales de marcas propias ha presentado, en términos de ventas, una tasa de crecimiento anual del 85,2% entre los años 2014 y 2016, lo cual demuestra que esta categoría de productos presenta un fuerte y sostenido crecimiento. De este modo, no corresponde restar todo valor a los antecedentes relativos a las marcas propias;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Gráfico N° 1

Evolución ventas Bizcochos Individuales Marcas Propias



Fuente: Elaboración propia a partir de información base de datos Nielsen (fojas 870, Anexo 14 – Confidencial Ideal, Expediente Investigación)

Centésimo vigésimo: Que, además, la FNE señala que se consultó a las principales cadenas supermercadistas sobre sus proyectos concretos en estas categorías a futuro y todas lo habrían descartado, salvo una que mencionó su intención de incorporar bizcochos individuales sin relleno (sólo magdalenas o queques), productos hacia los que no se arrojaron mayores desvíos en la Encuesta Activa Research desde brownies y bizcochos con relleno;

Centésimo vigésimo primero: Que, sin embargo, de la revisión del Expediente de Investigación de la FNE, se puede apreciar que dos cadenas supermercadistas señalaron sus intenciones de elaborar productos en estas categorías. En primer lugar, a fojas [-] se encuentra la respuesta de [-] al Oficio Ordinario N [-] de la FNE, la que indica, a propósito de la pregunta número 1 en la que se señalaba “en relación con las categorías alfajores y bizcochos individuales (incluyendo brownies y queques), señale si su representada tiene planes concretos a la fecha para comercializar marcas propias de este tipo de productos en el corto plazo”, [-] señaló que existe un proyecto para comercializar [-] y [-] como productos de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

marca propia. Dicho proyecto, sin embargo, se encuentra en una fase aún preliminar, pues está en la etapa de búsqueda de un proveedor que cumpla los requisitos y estándares de calidad exigidos para la elaboración de productos de marca propia [-]. En segundo lugar, y en la misma línea, a fojas [-] consta la respuesta de [-] al Oficio Ordinario N° [-] de la FNE. Ante la misma primera pregunta, [-] afirmó que “tiene contemplado entre sus planes de desarrollo de Marcas Propias (‘MMPP’) para el 2018, la incorporación de [-]. No se ha iniciado aún la búsqueda de potenciales proveedores, debido a que su desarrollo todavía se encuentra en etapa inicial de evaluación”;

Centésimo vigésimo segundo: Que, de esta manera, si bien es cierto que los planes de ambas cadenas supermercadistas son iniciales y que requieren para su ejecución la identificación de proveedores específicos, la FNE omite la respuesta sobre sus planes a futuro. Lo anterior es relevante en el entendido que el desarrollo de marcas propias debe evaluarse al analizar las condiciones de entrada al mercado para el caso del canal supermercadista;

Centésimo vigésimo tercero: Que, por otra parte, la FNE sostiene que la creación de una marca reconocida en los mercados afectados se puede erigir como una barrera a la entrada. Esto es coherente con otros precedentes relativos a productos de consumo masivo alimenticios (v.gr. archivo de investigación de la enajenación de Foods Cía. De Alimentos, Rol FNE F 43-2015) y con la literatura en materia de organización industrial (Sutton, John, *Sunk Costs and Market Structure. Price Competition, Advertising, and the Evolution of Concentration*, MIT Press, 1991, Capítulo 8 y siguientes), en los que se sostiene que la marca juega un rol crucial en la decisión de los consumidores en este mercado y bajo esa premisa, los potenciales entrantes deben ser capaces de construir una marca;

Centésimo vigésimo cuarto: Que, de acuerdo con la información disponible en el expediente, las marcas comercializadas por las Partes son de larga data y cuentan con un alto nivel de conocimiento y, por tanto, pueden considerarse una barrera a la entrada relevante. Sin embargo, si bien la construcción de la marca puede afectar la oportunidad de la entrada, ello afectaría a nuevos entrantes y no a actores con marcas consolidadas en mercados aledaños, como sería el caso de [-], expuesto *supra*. Como se indicó, en estos casos, las inversiones en publicidad pueden dar lugar a economías de ámbito conocidas como “*umbrella branding*”;

Centésimo vigésimo quinto: Que, asimismo, la FNE indica que atendido que la línea de productos Fuchs (marca posicionada en panadería), en brownies y galletones, lanzados por Ideal en 2017 no ha mostrado un rápido crecimiento en sus

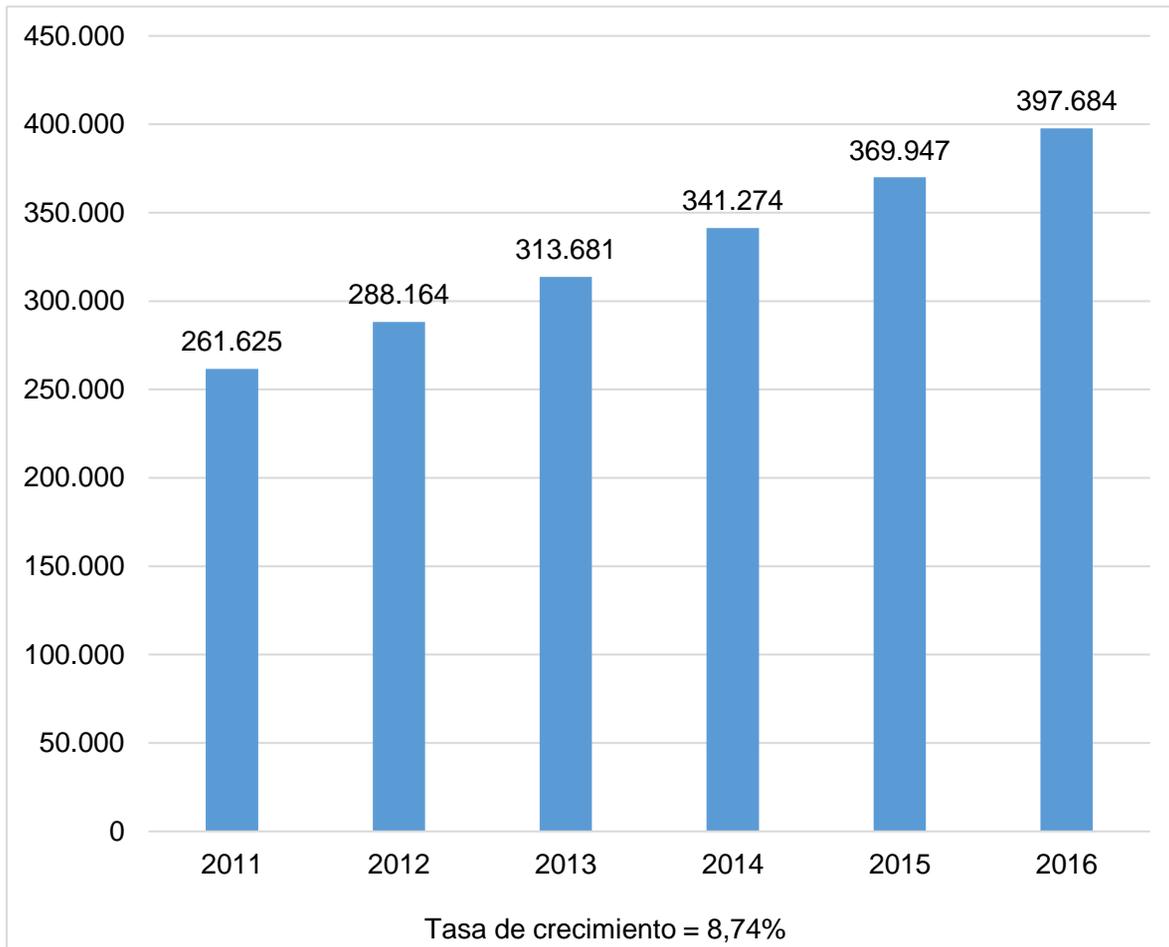
REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

ventas, ello sugeriría que traspasar el desarrollo de una marca a otro producto es difícil, aun para el líder de la categoría. Sin embargo, a diferencia de [-] que elabora y comercializa productos en mercados colindantes, la marca Fuchs tradicionalmente no pertenece a un mercado colindantes porque se concentra en panadería;

Centésimo vigésimo sexto: Que, adicionalmente, en lo relativo a la entrada de nuevos actores, el Informe de Prohibición indica que no se materializaría en forma oportuna. Esgrime que un actor relevante en la categoría de galletas, colindante al mercado, [-] habría señalado que la entrada variaría dependiendo de las características del producto y que tardaría entre 12 a 24 meses contados desde la toma de decisión de ingresar a la categoría. Sin embargo, este período de tiempo se ajustaría a lo que se considera como una entrada oportuna de acuerdo con los estándares utilizados en la experiencia comparada (Guía Comisión Europea Fusiones Horizontales, § 74);

Centésimo vigésimo séptimo: Que, finalmente, al examinar si una entrada en el mercado resultará rentable o no, se debe tener en cuenta su evolución a través del tiempo. En este sentido, las probabilidades de entrada de nuevos actores serán mayores en la medida que sea rentable ingresar y en un mercado con perspectivas de crecimiento –como los afectados en autos- esta probabilidad será especialmente alta (Noticia Fusiones Horizontales, Com. Europea, §72). En efecto, el gráfico N°2 da cuenta que la tasa anual de crecimiento respecto a las ventas, en el período comprendido entre el año 2011 al 2016, para la categoría bizcochos dulces (Tabla 1, a fojas 198 del Expediente de Investigación en el Anexo E);

Gráfico N° 2
Evolución ventas Bizcochos Dulces



Fuente: Elaboración propia a partir de información Anexo E (fojas 198, Expediente Investigación FNE)

Centésimo vigésimo octavo: Que, de los antecedentes disponibles en autos, se desprende que el reacomodo de marcas y reposicionamiento de otros actores constituyen indicios que permiten concluir que probablemente surja una presión competitiva que impida los eventuales efectos anti-competitivos después de la Operación.

(7) Análisis de las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes

Centésimo vigésimo noveno: Que, de conformidad con el inciso tercero del artículo 53 del D.L. N°211, según consta a fojas 1520, las Recurrentes ofrecieron a la FNE las siguientes diversas medidas de mitigación de naturaleza conductual (“Medidas de Mitigación Ofrecidas”);

Centésimo trigésimo: Que las Medidas de Mitigación Ofrecidas se indican a continuación y sus términos específicos se regirían por el compromiso de fojas 1520 y siguientes:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

1. Ideal se compromete a fijar niveles máximos de los precios de venta de los productos Nutrabilien por un plazo de tres años luego de perfeccionada la Operación, de conformidad con [la fórmula propuesta a fojas 1522];
2. Ideal se compromete a mantener los actuales niveles de calidad de los productos Nutrabilien por un plazo de tres años luego de perfeccionada la Operación. Estos niveles de calidad se medirán según las características técnicas de los insumos utilizados en la elaboración de los productos indicados;
3. Ideal se compromete a mantener su índice de innovación por un plazo de dos años luego de perfeccionada la Operación Propuesta;
4. Ideal se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones de no hacer por un plazo de tres años luego de perfeccionada la Operación:
 - a. Prohibición de celebrar actos o contratos que contengan exclusividades para la comercialización y/o distribución de una o más categorías de los productos Nutrabilien;
 - b. Prohibición de imponer o pactar descuentos condicionales o selectivos respecto de los productos Nutrabilien;
 - c. Prohibición de realizar ventas atadas o empaquetamiento de los productos Nutrabilien; y
 - d. Prohibición de requerir o hacer uso de espacios de exhibición en góndola lineal, superior a la participación de mercado resultante de la Operación, en cualquiera de los canales de distribución (supermercados, canal adicional y tiendas de conveniencia).
5. Ideal se compromete a limitar su inversión en actividades publicitarias y estudios de mercado respecto de los productos Ideal y de los productos Nutrabilien por un plazo de tres años luego de perfeccionada la Operación. Específicamente, el límite de la inversión en publicidad y estudios de mercados será de un 6% de las ventas netas provenientes de los productos Ideal y de los productos Nutrabilien del año anterior. Las ventas netas provenientes de los productos Nutrabilien serán considerados sólo una vez que sean incorporados al portafolio de Ideal y vendidos por éste;
6. Ideal se compromete a expandir la distribución de los productos Nutrabilien mediante el aumento del número de clientes y puntos de venta que

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

actualmente comercializan los productos Nutrabien en un 20% en un plazo máximo de dos años luego de perfeccionada la Operación; y

7. Ideal se compromete a designar a un tercero independiente en calidad de supervisor *ex post*, a fin de que fiscalice el cumplimiento de las obligaciones y compromisos de Ideal que se fijen, de acuerdo con los términos y condiciones indicadas a fojas 1523 y siguientes.

Centésimo trigésimo primero: Que, a pesar de que las Medidas de Mitigación Ofrecidas son de carácter conductual, éstas permiten minimizar los riesgos de alza de precios, disminución de la variedad y calidad de productos Nutrabien, así como el de disminución en la tasa de innovación de los productos de Ideal luego de perfeccionada la Operación. La calificación de suficiencia de estos remedios conductuales se realiza considerando especialmente el análisis sobre las eficiencias que produciría la Operación y las condiciones de entrada en los mercados afectados por esta, tal como se expuso en las consideraciones precedentes;

Centésimo trigésimo segundo: Que las Medidas de Mitigación Ofrecidas también incluyen compromisos que disminuyen la probabilidad de abusos de poder de mercado por parte de Ideal luego de perfeccionada la Operación, como son las obligaciones de no incorporar exclusividades en los contratos que contengan productos de Nutrabien, o de no realizar descuentos condicionales o selectivos y la de no realizar ventas atadas o empaquetamientos con productos Nutrabien;

Centésimo trigésimo tercero: Que finalmente, Ideal se compromete a limitar sus actividades publicitarias y a expandir la distribución de los productos Nutrabien en un 20% luego de materializada la Operación, lo que supondría una eficiencia dinámica adicional, que beneficia directamente a los consumidores y contribuye a contrarrestar los riesgos asociados a la Operación;

Centésimo trigésimo cuarto: Que, atendidas las razones expuestas en las considerandos precedentes, especialmente el análisis sobre las eficiencias y las condiciones de entrada en los mercados concernidos en la Operación, es posible concluir que las medidas cumplen los requisitos que este Tribunal ha fijado para que mitiguen efectivamente los riesgos detectados, esto es, son (i) proporcionales, vale decir, responden de manera equitativa y razonable a los riesgos que pretenden enervar; (ii) materialmente posibles de aplicar y ejecutar; (iii) eficaces, en cuanto su aplicación implicará un verdadero contrapeso o contención respecto de los riesgos detectados; y, (iv) susceptibles de fiscalización y monitoreo independiente y efectivo (en este sentido, Resolución N° 37/2011, §304);

(8) Colaboración en relación con las medidas de mitigación

Centésimo trigésimo quinto: Que, por último, corresponde pronunciarse sobre los cuestionamientos que plantean las Recurrentes sobre la inobservancia por parte de la FNE de lo que llaman el “principio de proporcionalidad y colaboración”, durante el procedimiento que dio lugar a la Resolución de Prohibición;

Centésimo trigésimo sexto: Que las Partes arguyen que la Resolución Recurrída se basa en un procedimiento que vulneraría el “principio de proporcionalidad y colaboración” que rige el sistema de control de fusiones y, adicionalmente, que la Fiscalía se apartaría de lo dispuesto en su Guía de Remedios de 2017. Argumentan, en concreto, que la FNE no comunicó a las Partes su evaluación acerca de las Medidas de Mitigación Ofrecidas ni les entregó orientación alguna en la búsqueda del mejor remedio disponible. Relatan que el 12 de abril de 2018 las Partes ofrecieron al Fiscal Nacional Económico las medidas que estimaron idóneas para mitigar los riesgos identificados por la FNE en su Informe de Riesgos y que en esa misma fecha y en atención a dicho ofrecimiento, la FNE habría emitido una resolución de suspensión del plazo de la investigación hasta el día 4 de mayo de 2018, inclusive;

Centésimo trigésimo séptimo: Que las Partes añaden que habrían solicitado a la FNE discutir las Medidas de Mitigación Ofrecidas. Sin embargo, no habrían obtenido respuesta y cuando expiró el plazo para que la FNE analizara dichas medidas, esta no comunicó su evaluación y luego, el 10 de mayo de 2018, dictó la Resolución Recurrída donde señala que las Medidas de Mitigación Ofrecidas no son suficientes ni óptimas para mitigar los riesgos detectados;

Centésimo trigésimo octavo: Que, el nuevo sistema de control de operaciones de concentración, según se explica a continuación, supone que la Fiscalía tiene una actitud de diálogo y cooperación con las partes notificantes durante el procedimiento que se sustancia ante esta. En relación con las medidas de mitigación, ello implica que la FNE, una vez recibidas estas, debe dar inicio a un proceso de diálogo con los involucrados en la operación a fin que, en conjunto, identifiquen aquellas medidas que más se condigan con los riesgos identificados;

Centésimo trigésimo noveno: Que en caso que la FNE estime que las medidas de mitigación no son adecuadas y proporcionales para reducir los riesgos de la operación, debería dejar constancia de ello en el expediente expresando sus objeciones con anterioridad a la resolución final, por más sustantivas que estas sean. Así, por ejemplo, recientemente en el expediente de investigación Rol FNE F-

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

116-2018, la FNE indicó sus reparos a las medidas ofrecidas por las partes notificantes (fuente exacta). De esta manera, se permite a las partes notificantes mejorar las medidas o proponer nuevas y así, se genera un diálogo eficiente y una verdadera cooperación;

Centésimo cuadragésimo: Que, al efecto, la historia de la Ley N°20.945 señala que “[L]as medidas de mitigación deben poder ser discutidas y negociadas entre la autoridad y las partes, evaluando posibles alternativas y sopesando los efectos que quepa esperar de ellas en el mercado.” (Mensaje, Historia de la Ley N° 20.945, p. 11);

Centésimo cuadragésimo primero: Que, el informe del Secretariado de la OCDE que formuló recomendaciones relativas al sistema de control de operaciones de concentración en nuestro país, coincide con lo expuesto en el considerando anterior en cuanto señala que dicho control debe realizarse en el marco de un proceso abierto y colaborativo (Informe del Secretariado de la OCDE sobre la evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile, 2014, p. 105 y 109). En este sentido, se destacó la importancia de un diálogo abierto con las Partes sobre las medidas de mitigación que “*puede ser la herramienta más eficiente para asegurar la relevancia y viabilidad de las condiciones*” (Informe del Secretariado de la OCDE sobre la evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile, 2014, pp. 109-110);

Centésimo cuadragésimo segundo: Que, por último, la Guía de Remedios de 2017 de la Fiscalía señala que “*El ofrecimiento formal de medidas o la propuesta tentativa de las mismas iniciará un diálogo, en que la FNE brindará orientación a las partes en la búsqueda del mejor remedio disponible atendidos los riesgos existentes*” (§23);

Centésimo cuadragésimo tercero: Que la Guía de Remedios da cuenta de la visión de esta institución sobre las mejores prácticas relativas a las medidas de mitigación (declara que su finalidad es “*transparentar y orientar a las partes respecto de la evaluación que la FNE realizará de las medidas de mitigación (...) dar certeza jurídica a los que busquen notificar una operación de concentración y acotar los espacios de discrecionalidad que la norma confiere a la autoridad*” (p. 3). En consideración a lo anterior, si la FNE decide prescindir de los lineamientos que entrega dicha Guía, debiera entregar argumentos plausibles que justifiquen su actuar de manera de no afectar la certeza jurídica que esta clase de instrumentos entrega a las partes;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo cuadragésimo cuarto: Que consta a fojas 1520 que, de conformidad con lo dispuesto por el inciso tercero del artículo 53 del D.L. N° 211, las Partes ofrecieron las medidas que estimaron aptas para mitigar los riesgos que la Operación puede producir para la libre competencia. Asimismo, consta la resolución de la FNE donde se suspende el procedimiento (fojas 1378, Expediente de Investigación) e, inmediatamente después, la única actuación relevante de la FNE fue dictar la Resolución de Prohibición;

Centésimo cuadragésimo quinto: Que, por consiguiente, el expediente no contiene antecedentes que den cuenta de la solicitud de las Partes para discutir las medidas con la FNE después de ser ofrecidas, ni contiene documento alguno que dé cuenta de la evaluación que de ellas realizó este organismo ni de la existencia de reuniones o intercambios de opiniones entre la Fiscalía y las Partes sobre las Medidas de Mitigación Ofrecidas;

Centésimo cuadragésimo sexto: Que, en definitiva, no consta en el Expediente de Investigación que se hubiere desarrollado un diálogo con las Partes una vez que ofrecieron las medidas de mitigación, ni, con anterioridad al Informe de Prohibición, se consignan las razones que motivan su rechazo por parte de la FNE. Si bien dicha omisión en el expediente por parte de la FNE se estima cuestionable, esta circunstancia no es causal suficiente para invalidar todo el proceso llevado adelante por este organismo;

Y de conformidad con los artículos 18 N°5, 31 bis, 56 y 57 del D.L. N° 211:

SE RESUELVE:

ACOGER el recurso de revisión especial, revocar la Resolución Recurrída y aprobar la Operación sujeta a las medidas de mitigación ofrecidas por las Recurrentes a la FNE de conformidad con el inciso tercero del artículo 53 del D.L. N°211, indicadas en el considerando centésimo trigésimo.

SE PREVIENE que el Ministro señor Enrique Vergara Vial concurre con el voto de mayoría, salvo lo dispuesto en los considerandos centésimo trigésimo quinto a centésimo cuadragésimo sexto.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Acordada con el **VOTO EN CONTRA** de los Ministros señor Eduardo Saavedra Parra y señor Javier Tapia Canales, quienes estuvieron por no acoger el recurso de revisión especial de operaciones de concentración y, por tanto, rechazar la operación consultada. En su concepto, según se desprende de los fundamentos del fallo y de las solicitudes de información decretadas durante el proceso (en resoluciones de fojas 159 y 574), la mayoría ha otorgado al recurso un ámbito amplio que permite revisar, *de novo*, el mérito de la decisión de la FNE y sustituir completamente su criterio de decisión por el del Tribunal, incluso careciendo en ocasiones de evidencia para ello. En opinión de estos disidentes, en cambio, dicho ámbito debe tener un alcance más delimitado, debiendo la revisión ser enfrentada con un criterio de deferencia con la autoridad administrativa. Bajo este criterio, la decisión de la FNE, revisada en su mérito, fue legal, razonable y no adolece de impropiedad procesal, no vislumbrándose entonces razones suficientes para revertirla.

Los argumentos específicos son desarrollados en las siguientes consideraciones:

1. En términos generales, los ministros que suscriben esta minoría no concordamos con el ámbito que, en los hechos, la mayoría ha conferido al recurso de revisión especial consagrado en los artículos 18 N°5 y 31 bis del D.L. N° 211. El recurso en comento tiene por finalidad, como su propia denominación lo indica, la “revisión” de una decisión adoptada primariamente por la autoridad administrativa, esto es, realizar un escrutinio de sus fundamentos. No es, entonces, una apelación ni tampoco una reclamación. Como expresamos en resolución de fojas 159, el alcance del recurso depende de cómo se estime que debe ser la relación más adecuada entre el órgano que revisa la decisión (en este caso, este Tribunal) y el que la adopta (en este caso, la FNE);
2. Para estos efectos, lo primero es dilucidar el ámbito de competencias de ambos órganos, decisor y revisor. Para ello, es bueno comenzar enfatizando algunos aspectos centrales que llevaron al actual sistema;
3. Como es sabido, el año 2016 la Ley N° 20.945 modificó el sistema de operaciones de concentración, pasando éste de ser uno de carácter voluntario y esencialmente judicial; a uno sujeto a una notificación obligatoria ante la FNE (superados ciertos umbrales), donde la decisión acerca de la operación queda radicada, principalmente y de manera definitiva, en dicho organismo administrativo. Bajo el antiguo sistema, en la práctica, las

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

operaciones de concentración eran sólo eventualmente conocidas por la autoridad y, cuando lo eran, su tramitación quedaba sometida al procedimiento de consulta establecido en el artículo 18 N° 2 del D.L. N° 211;

4. Estos fueron, precisamente, los aspectos más controvertidos de dicho sistema que llevarían luego a su modificación. Tal como ha señalado la OCDE, en la práctica *“cada operación [era] un ‘caso’ a ser resuelto a través de un proceso judicial, ya sea antes o después de su consumación”* (OCDE, Evaluación del Régimen de Control de Concentraciones en Chile, Informe del Secretariado de la OCDE, 2014, p. 54). Asimismo, se fomentaba *“un enfoque contencioso hacia su análisis, sometiendo dichas operaciones a procedimientos inflexivos”* (*Ibíd.*, p. 55);
5. La Ley N° 20.945 buscó poner fin a estos inconvenientes, optando por establecer un procedimiento administrativo altamente reglado, con etapas, plazos y consecuencias jurídicas definidos mayoritariamente por el legislador. A pesar de ello y al igual que como ocurre en otras jurisdicciones, las únicas normas sustantivas que establecen parámetros de decisión, consagradas en el D.L. N° 211 en los artículos 54 y 57, no establecen una regla, sino un estándar abierto sujeto a la discrecionalidad (acotada) de la autoridad administrativa. Este estándar es el de “reducción sustancial de la competencia”;
6. La “reducción sustancial de la competencia” es utilizada, con diversas denominaciones, en la mayor parte de las jurisdicciones comparadas. En términos generales, una operación de concentración que produce una reducción significativa de la competencia conlleva un efecto adverso en los consumidores y debe, por tanto, ser rechazada. Con todo, más allá de este aserto, la concreción del estándar requiere siempre de la construcción de alguna “teoría del daño” que describa *“los posibles cambios que surjan de la fusión y compare cualquier efecto en rivalidad y daño esperado a los consumidores con la situación posible de surgir sin la fusión”* (R. Whish y D. Bailey, *Competition Law*, 9ª ed., OUP, 2018, p. 960, traducción nuestra). Por ello, el estándar de decisión suele, en los hechos, variar en intensidad de jurisdicción en jurisdicción. Una muestra de ello es que, para aminorar la incertidumbre regulatoria, las autoridades de competencia suelen dictar lineamientos generales de decisión, como hizo la FNE en su hoy derogada “Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración” (que, de todos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

modos, es mencionada en el §7 del el Informe de Prohibición como base para el análisis);

7. En lo que aquí importa, lo anterior implica que, al menos desde la reforma del año 2016 (si no antes), no hay duda de que la FNE tiene plena autoridad para interpretar con relativa amplitud la ley sustantiva y para establecer los hechos que subyacen a su cumplimiento. Esta amplitud –no puede olvidarse– se basa en el alto grado de especialización técnica de este organismo, lo que llevó al legislador a “delegar” sus atribuciones basado en ese mayor conocimiento. Como ha sostenido la doctrina, es esperable que mientras más grande sea la ventaja informacional de una agencia (atendido su *expertise*), mayor será el espacio de dicha delegación (en este sentido, por ejemplo, véase J. Mashaw, “Agency Statutory Interpretation”, *Public Law & Legal Theory. Research Papers Series* 33, Yale Law School, 2003);
8. Junto a lo anterior, el legislador consideró que el espacio de discrecionalidad administrativa podía ser amplio porque queda sometido a una tutela judicial efectiva por la vía de un contencioso administrativo. En efecto, durante la discusión legislativa previa a la reforma del año 2016, las potestades entregadas a la FNE en esta materia se fundamentaron precisamente en el hecho que existiría una revisión judicial. Como expresó la Excm. Corte Suprema en ese entonces, “*no se divisa inconveniente para que el nuevo procedimiento de control quede entregado a la Fiscalía Nacional Económica en la modalidad descrita, toda vez que se permite la impugnación de la resolución prohibitiva de concentración, ante el TDLC*” (Historia de la Ley N° 20.945, p. 36 y p. 286);
9. Sin embargo, contrario a lo que se sostiene en el considerando quinto del fallo, no existe mandato legal que establezca un determinado estándar sustantivo al cual el Tribunal deba someterse en su revisión. La “reducción sustancial de la competencia” sólo se encuentra establecida en el D.L. N° 211 como un parámetro que vincula a la FNE. De hecho, incluso en el caso que la decisión administrativa sea revocada y, por tanto, aprobada la operación, los únicos parámetros legales son de “adecuación y suficiencia” de las medidas que eventualmente sean adoptadas (artículo 31 bis, inciso 4°);
10. A este respecto, resulta conveniente aclarar por qué, entonces, en el mensaje del proyecto que culminó en la dictación de la Ley N° 20.945 se sostuvo que

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

el estándar de “reducción sustancial de la competencia” se aplicaría también al Tribunal (Historia de la Ley N° 20.945, p. 12; la misma idea se reitera en otras partes de la tramitación). Esto puede llevar a cierta confusión, más allá de que el D.L. N° 211 sea claro en establecer el estándar sólo obliga a la FNE, según se ha visto. Lo cierto es que tal referencia debe ser interpretada en el marco de la revisión, en el marco de la cual es evidentemente aplicable al Tribunal, en tanto es éste quien debe velar porque la autoridad administrativa le haya dado una correcta aplicación. En este sentido –y sólo en este sentido– posee lógica la afirmación del mensaje;

11. Dado lo anterior, es el propio Tribunal quien debe delimitar su ámbito de actuación cuando una decisión de la FNE en materia de control de operaciones de concentración le es sometida a su conocimiento. Para estos efectos, es necesario tener en cuenta la configuración del entramado institucional establecido por el legislador y las diferencias esenciales entre lo que implica administrar y juzgar. Como señala la doctrina, cuando a una autoridad administrativa le es conferida una potestad interpretativa –y, por cierto, la de compilar los hechos basales de un caso– (como ocurre en el caso de la FNE en esta materia), *“los jueces no debieran interferir con la decisión administrativa solamente porque están en desacuerdo con su substancia”* (M. Lewans, *Administrative Law and Judicial Deference*, Hart, 2016, p. 5 [traducción nuestra]). En otras palabras, se *“exige al juez una definición previa de los límites de su competencia, para apreciar adecuadamente el problema que debe resolver [...] pudiendo anular las decisiones de organismos técnicos, pero sin sustituir la competencia propia de la Administración al decidir el contenido de la solución final”* (L. Cordero, *Lecciones de Derecho Administrativo*, Thomson Reuters, 2015, p. 633);
12. En otras palabras, el escrutinio de una decisión primaria debe ser, en tales casos, esencialmente deferente. La deferencia indica que toda vez que el significado de una norma es ambiguo con respecto a la específica cuestión que se trata de resolver, o cuando el legislador ha entregado explícitamente una autorización a la administración, ya sea para decidir el contenido de una política pública o completar o interpretar la regulación por vía administrativa, la judicatura debiera rehusar considerar el mérito legal de la interpretación utilizada en la decisión de la instancia previa;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

13. Esta posición de deferencia es ampliamente aceptada por tribunales en el derecho comparado, por cierto, con las variaciones propias de cada sistema. Este es el caso, por ejemplo, de Canadá (*CUPE: Canadian Union of Public Employees, Local 963 v New Brunswick Liquor Corporation* [1979] 2 SCR 227) y Estados Unidos (*Chevron: Chevron USA Inc v Natural Resources Defense Council, Inc* 467 US 837 [1984]), entre otros. Con menor intensidad en el plano interpretativo, pero mayor en la apreciación de los hechos, los tribunales ingleses y australianos también aplican un cierto grado de deferencia (véase P. Cane, *Controlling Administrative Power: An Historical Comparison*, CUP, 2016). En Europa, en tanto, las cuestiones de hecho son tratadas con deferencia, pero la jurisprudencia es algo vacilante en cuanto a la interpretación administrativa (M. Bernatt, “Transatlantic Perspective on Judicial Deference in Administrative Law”, *Columbia Journal of European Law*, vol. 22(2), 2016, pp. 275-325);
14. La posición deferente frente a competencias técnicas que corresponden al órgano administrativo ha sido también adoptada en ocasiones por nuestra Excma. Corte Suprema, por ejemplo, en la sentencia rol 764- 2002, de 19 de junio de 2002 (en el caso conocido como *Itata*) y más recientemente en la sentencia rol 5.055-2017, de 13 de septiembre de 2017;
15. Por cierto, la deferencia no implica en caso alguno una abdicación de las funciones judiciales o inmunidad jurisdiccional. La deferencia no es más que la forma de enfrentar un caso concreto. Siempre permanece vigente la obligación constitucional que pesa sobre los jueces, como parte del debido proceso, de asegurar que las decisiones administrativas sean justas y razonables. Por ello, la intensidad de la revisión debe ser “calibrada”, para evitar lo que la doctrina conoce como “deferencia indebida”. Esto implica decidir el “grado de deferencia” más adecuado (sobre esta denominación, véase P. Craig, *Administrative Law*, 6a ed., London: Sweet & Maxwell, 2008, p. 615). La razón es que toda revisión recae, en alguna medida, sobre el mérito de lo decidido, especialmente cuando lo que se controla son atribuciones discrecionales del decisor primario, pues es inevitable la revisión de los hechos del expediente administrativo. En esta decisión, que puede ser legislativa o, como en el caso del recurso de revisión especial, entregada al propio revisor, influyen tanto a las características de este último como a la naturaleza de los intereses afectados por la decisión primaria;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

16. En cuanto a las características del órgano revisor, dado el carácter especializado del Tribunal, la revisión se refiere tanto a aspectos formales (tales como el cumplimiento de plazos, requisitos, etc.), como de fondo (tales como la aplicación de metodologías, la definición del mercado, entre otros). Es decir, se trata evidentemente de una revisión profunda de la decisión primaria. Para ello, el Tribunal posee amplias facultades. Esto es consistente con el hecho que la especialización conlleva siempre un incentivo a revisar de manera íntegra todos los antecedentes de la decisión primaria, como si – en lenguaje estadístico– se enfrentaran variables continuas de decisión;
17. Sin embargo, dado que la definición en concreto es un tema de grado y no de categorización, la cuestión consiste precisamente en determinar el alcance de esa revisión de mérito (contrapuesta a una revisión limitada al derecho, propia, por ejemplo, de una revisión judicial por vía de casación; y contrapuesta a una revisión amplísima como en la apelación o incluso, como acontece en la práctica, con la reclamación en materia de libre competencia). El solo hecho que se trate de un recurso, como se expone en el fallo, nada dice en sí mismo acerca de dicho alcance; tampoco la mera circunstancia de contar con amplias facultades para revisar y tomar decisiones. El espacio decisional sigue siendo ambiguo, debiendo ser establecido en concreto por el Tribunal;
18. En nuestro concepto, ni la especialización ni su consiguiente incentivo obstan a que en la especie se esté en presencia de un escrutinio acotado y no de una decisión *de novo*. Es decir, ni siquiera las especiales características institucionales del TDLC (en particular, su especialización) proveen una razón fuerte para que el análisis no esté dirigido a establecer únicamente la corrección de la decisión adoptada, sin sustituirla. El nivel de deferencia, por cierto, será en este caso menor al que debiera tener un revisor generalista respecto de la decisión de un organismo decisor especializado. Esto evita que este último ponga su acento sólo en cuestiones procedimentales o tenga un incentivo a sólo *indicar* razones de su decisión y no justificarlas, que es el peligro que comúnmente se asocia a un nivel de deferencia extrema o inadecuada. Sin embargo –y esto es decisivo–, la experticia del revisor no puede implicar que la del decisor se vea mermada; menos aún si, como hemos indicado, el legislador le ha conferido a éste un espacio de discrecionalidad amplio para interpretar. Asimismo, tampoco puede implicar que, en los hechos, la autoridad administrativa sea transformada en un mero

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

“compilador de hechos”, o que el objetivo de celeridad del procedimiento sea sacrificado en beneficio de una revisión más amplia;

19. Enseguida, el otro aspecto que debe considerarse para “calibrar” el grado la intervención judicial, según se ha indicado en el párrafo 15, es la naturaleza de los intereses afectados. En el caso de operaciones de concentración, se trata de intereses económicos protegidos constitucionalmente por la garantía de la libertad económica consagrada en el artículo 19 N° 21 de la Constitución Política de la República. Por tanto, una decisión en contrario a ellos está sujeta a una carga alta de fundamentación en términos de debido proceso y justificación sustantiva (aunque, por cierto, menor a si se tratase, por ejemplo, de una afectación a otros bienes tales como libertades públicas). Con todo, y sin perjuicio de que en nuestro concepto tal carga ha sido correctamente cumplida en este caso, ella tampoco permite al Tribunal sustituir una decisión por una mera razón de desacuerdo con la substancia;

20. De este modo, de acuerdo con todo lo indicado, el análisis a realizar en virtud de un recurso especial de revisión debiera estar centrado esencialmente en examinar lo siguiente. Primero, si la evaluación que ha efectuado la FNE de la operación de concentración ha cumplido con los requisitos procedimentales establecidos en la legislación. Segundo, si su decisión, materializada principalmente en el Informe de Prohibición, cumple con la legalidad y es internamente consistente, es decir, si se han considerado debidamente y se han respondido los argumentos de las partes (en ejercicio del derecho a ser oído consagrado en el artículo 53 del D.L. N° 211). Y tercero, si la evaluación de la FNE fue razonable acorde al estándar de reducción sustancial de la competencia por el cual se rige. Con diversa nomenclatura, estos controles son plenamente reconocidos por la doctrina nacional (véase, por ejemplo, L. Cordero, *Lecciones de Derecho Administrativo*, Thomson Reuters, 2015, pp. 630-31). Asimismo, según se ha visto, en caso de que no se cumpla con alguno de estos parámetros y deban establecerse otras medidas no contempladas en la etapa administrativa, se debe resguardar la “adecuación” y “suficiencia” de estas últimas;

21. Nótese que lo anterior no implica examinar si con la información de que disponía, la autoridad administrativa pudo haber tomado un camino diferente entre una multiplicidad de alternativas que poseía. Este es un análisis más profundo, propio, por ejemplo, de una apelación o, en materia de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

competencia, del recurso de reclamación. El ámbito del escrutinio en materia de operaciones de concentración es, por mandato legislativo, esencialmente más restrictivo;

22. Como detallamos a continuación, la mayoría precisamente ha realizado un escrutinio profundo, aplicando un razonamiento más acorde a una sustitución de decisión. En nuestro concepto ello puede resultar, en el largo plazo, perjudicial para el sistema. El uso expansivo de la revisión podría traer aparejado el efecto nocivo de que el conocimiento del Tribunal acerca de una operación de concentración se extendiera incluso a aspectos no discutidos en la fase administrativa. En el extremo, podría acarrear que el recurso sea tratado de manera equivalente al procedimiento no contencioso que se aplicaba con anterioridad a las operaciones de concentración;
23. Sin perjuicio, entonces, que nuestra disidencia se funda en la forma en que en general la mayoría ha enfrentado y decidido el presente caso, esta forma se manifiesta en tres líneas centrales de cuestionamiento a la decisión de la FNE: en el análisis de riesgos y el cálculo de las posibles alzas de precio posteriores a la materialización de la Operación; en la forma de considerar las potenciales eficiencias; y en la ponderación de las barreras de entrada al mercado. Con todo, los dos primeros no son realmente determinantes para resolver el caso concreto, siendo el último el fundamento principal tanto de nuestra decisión (en un sentido), como de la arribada por la mayoría (en sentido contrario);
24. En primer término, en cuanto al análisis de los riesgos (unilaterales) de la Operación, concordamos en que los cálculos de los diferentes indicadores de riesgos de alza en los precios permiten concluir que la operación tiene, en principio, la aptitud para producir alzas de precios relevantes, por lo que es necesario continuar con el análisis de las eficiencias y la entrada a los mercados. Con todo, el fallo ahonda en las críticas al criterio utilizado por la FNE para no considerar en la Fase II las encuestas hechas a distintos empresarios durante la Fase I de su análisis, que la llevaron a no aprobar la Operación en esta etapa (por ejemplo, en los considerandos trigésimo tercero y trigésimo cuarto). Estas críticas no sólo resultan innecesarias para concluir el asunto, sino que no se condicen con la naturaleza del recurso, pues únicamente ponen de manifiesto una disparidad de criterio con la FNE. En nuestra opinión, contrario a lo que han sostenido los Recurrentes, los

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

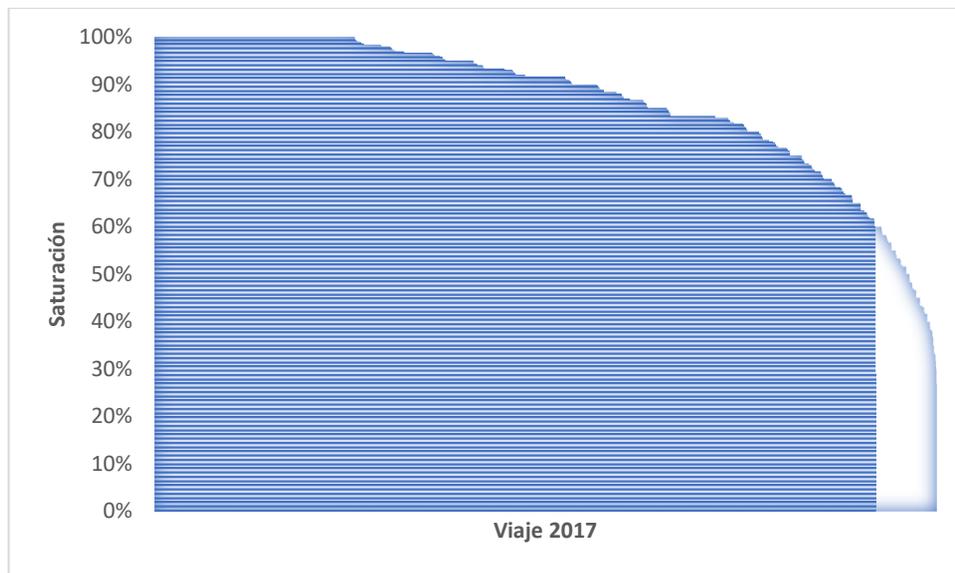
cálculos de GUPPI e IPR de la FNE no adolecen de errores metodológicos importantes que permitan invalidar o siquiera cuestionar sus resultados y conclusiones;

25. Enseguida, en lo que respecta al análisis de las potenciales eficiencias derivadas de la Operación, no concordamos con el análisis del fallo en al menos tres puntos, todos los cuales manifiestan un criterio distinto al de la autoridad administrativa y no un examen de la corrección de su análisis atendido el criterio escogido;
26. Primero, se afirma en el fallo que el análisis de las eficiencias en la distribución de los productos Nutrabien sería incompleto, indicándose que *“la información entregada por las Partes permite concluir que la capacidad ociosa presente en los distintos segmentos de la distribución es suficiente para incorporar, mayoritariamente y sin costos, los productos de la compañía adquirida”* (considerando octogésimo noveno). Sin embargo, para llegar a esta conclusión se considera que con una saturación en ruta de un [0,75–0,9] promedio, Ideal podría transportar los productos de Nutrabien sin costos extras, indicándose, además, que la FNE debió incorporar en su análisis la capacidad ociosa en la distribución secundaria, la que mostraría un nivel de saturación de [0,7–0,85] promedio en el canal de supermercados (considerandos octogésimo séptimo y octogésimo octavo);
27. La información detallada del nivel de saturación en rutas de distribución primaria para el año 2017 muestra los siguientes hechos: (i) la distribución de estos niveles de saturación dista mucho de ser normal, estando su media efectivamente en [0,75–0,9]%, pero su mediana en [0,9–0,95]%, por lo que basarse sólo en el promedio y en su desviación estándar para arribar a una decisión resulta errado; (ii) un [0,25–0,3]% de los viajes presentan una saturación del 100%, llegando a ser superior al 95% en [0,35–0,4]% de los casos, lo cual refleja la dificultad de agregar los productos Nutrabien sin generar problemas de saturación aun mayores; (iii) un [0,6–0,65]% de los casos muestran un nivel de saturación mayor al promedio de [0,75–0,9]% en la red primaria. Todo esto, que resulta de analizar en mayor detalle lo expuesto en el gráfico siguiente, justifica el rechazo del supuesto de normalidad en la distribución de los niveles de saturación por viaje. Por ejemplo, el test de Jarque y Bera supera en tres órdenes de magnitud, es decir en mil veces, los límites dados con cualquier nivel de significancia

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

estadística requerido (A. Bera y C. Jarque, “Model Specification Tests: A Simultaneous Approach”, *Journal of Econometrics*, vol 20, 1982, pp. 59-82). Por tanto, no existen razones que justifiquen rechazar la decisión de la FNE de excluir las eficiencias de usar la red de distribución de Ideal para los productos Nutrabien;

Gráfico N° 1: Distribución de la Saturación en Red Primaria de Distribución



Fuente: Elaboración propia a partir de fojas 1139 Expediente de Investigación (Anexo 5. Saturación de transportes INF 2017).

28. Es de notar que la conclusión anterior no cambia al incorporar la red de distribución secundaria, pues ésta muestra un promedio de [0,7–0,85]% para el canal supermercados, lo que se obtiene a partir de información de diciembre de 2017 (fojas 1139 Expediente de Investigación. Anexo 6. Copia de saturación diciembre de 2017). Al respecto, se produce el mismo problema de falta de representatividad del promedio como un estadígrafo adecuado, ya que lo razonable es esperar que la mediana sea superior a dicho [0,7–0,85]%. Asimismo, la información de la red secundaria de distribución que se dispone es sólo de un mes (diciembre de 2017), lo que produce problemas de representatividad adicional debido a la evidencia de estacionalidad en las ventas que se detalla en el considerando sexagésimo tercero de la sentencia;
29. Segundo, la FNE determinó que las posibles eficiencias derivadas de las diferentes estructuras salariales existentes entre Nutrabien (con un mayor porcentaje del sueldo variable) e Ideal (con un mayor porcentaje de sueldo fijo) no eran inherentes a la Operación ni verificables. En el fallo, en cambio,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

se sostiene lo contrario respecto de ambos puntos. Así, las eficiencias serían inherentes a la Operación porque dada la complejidad de observar si un determinado esquema de remuneraciones es eficiente, *“la evaluación de los cambios a producirse luego de la Operación deben asumirse como dados los escenarios iniciales de cada una de las empresas a concentrarse, salvo que exista evidencia clara de alguna anomalía en la gestión”* (considerando nonagésimo quinto). A su vez, las referidas eficiencias serían verificables porque la FNE haría exigencias desproporcionadas que suponen *“demostrar una certeza absoluta que excede el estándar aplicable”* (considerando nonagésimo octavo);

30. Ambos aspectos del fallo no se sustentan en un estándar de deferencia. Respecto de la inherencia, tanto el razonamiento explicitado por la FNE (citado en el considerando nonagésimo cuarto) como el de la mayoría es, en gran medida, especulativo. De aquí que la conclusión del fallo se base simplemente en una opinión diversa respecto de la forma de considerar un esquema de remuneración dado, atendida la falta de información respecto de la forma de concretarlo. Respecto de la verificabilidad, independiente de si resultaba en el caso concreto desproporcionado exigir que las remuneraciones fueran tratadas en instancias formales de la empresa, como lo hizo la FNE, la aplicación de un estándar menos estricto, como el exigido en el fallo, tampoco se cumple en los hechos, por lo que la eficiencia de todos modos no puede ser calificada de verificable. En efecto, existen al menos dos posibles explicaciones alternativas que impiden verificar *“a través de medios razonables”* estas alegadas eficiencias. Para ello es conveniente acudir a un ejemplo teórico. Supóngase que una empresa paga a sus trabajadores un alto porcentaje fijo de su sueldo y que con posterioridad a adquirir otra, esos mismos trabajadores pueden hacerse cargo, sin mayor salario, de la producción y venta de los productos de la empresa adquirida. Ello querría decir que la adquirente estaría pagando un salario mayor a la productividad marginal de sus trabajadores o, en términos estrictamente económicos, que se trataría de una empresa ineficiente, al no maximizar los beneficios de sus dueños (véase A. Mas-Colell, M. Whinston y J. Green, *Microeconomic Theory*, Princeton Univ. Press, 1994, p. 141). Si se considerara que un cambio en la estructura salarial es una eficiencia derivada de la Operación (que es precisamente lo aducido por Ideal en el caso concreto), querría decir que la ineficiencia sólo podría ser resuelta con la compra de una empresa

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

rival y no con un ajuste a la baja en los salarios, un ajuste en el número de trabajadores o una reorganización en el esquema de salarios. Alternativamente, si la empresa es eficiente, entonces la compra de un rival y la consecuente mayor producción y comercialización de productos deberá hacerse con más personal, lo que significa que no existen eficiencias derivadas de la Operación. De allí que resulte económicamente razonable que la FNE no haya tomado en cuenta estas supuestas eficiencias, dado que son un mero “despido de personal” derivado de la adquisición. La cuestión es, una vez más, no la corrección en abstracto de esta determinación, sino si la autoridad actuó dentro de su ámbito de atribuciones al decidir de esa forma;

31. Finalmente, el fallo sostiene que la FNE debió aceptar las eficiencias en la compra de aquellos insumos que tienen la característica de ser un *commodity*, como es el caso de la harina, donde Ideal tiene mejores condiciones de precio que Nutrabien (considerando centésimo primero). Sin embargo, existen razones atendibles para considerar que ésta no es una eficiencia, ya que tal disparidad de precios de compra puede deberse a múltiples razones. Entre ellas: (i) un eventual poder de compra de Ideal en el mercado mayorista de harinas, el cual aumentaría al comprar además para los productos Nutrabien, generándose una ineficiencia económica al ejercerse un poder de mercado comprador, y así reducir las compras de harina respecto de la situación previa (sobre esto, véase Z. Chen, “Buyer Power: Economic Theory and Antitrust Policy”, en R. Zerbe y J. Kirkwood, eds., *Research in Law and Economics*, vol. 22, Emerald Group Publishing Limited, 2007, pp.17-40); (ii) una eventual ineficiencia de Nutrabien en su compra de harinas, caso en el cual no se trataría de una eficiencia inherente a la Operación, ya que bastaría con reorganizar las compras de esta empresa y así eliminar el traspaso de rentas a sus proveedores de harinas; (iii) economías de escala de Ideal en su compra de insumos, las que también pueden ser aprovechadas con crecimiento natural y no necesariamente con la compra de un rival, por lo que la literatura en general las excluye como un argumento de eficiencia (J. Farrell y C. Shapiro, “Scale Economies and Synergies in Horizontal Merger Analysis”, *Antitrust Law Journal* 68, 2000-01, pp. 685); y (iv) que las harinas no sean un *commodity*, como lo sostiene la mayoría, sino un insumo que para elaborar productos de mayor calidad es diferente al insumo estandarizado (hecho del que no se tiene evidencia en

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

autos). Con todo, más allá de estas explicaciones alternativas a las diferencias de costos entre Ideal y Nutrabien en las compras de harinas, la cuestión central es, nuevamente, una de criterio: considerando el rango de posibles explicaciones y a falta de mejor información, la FNE actuó dentro del ámbito de sus competencias interpretando esta supuesta eficiencia en el sentido que lo hizo;

32. El único aspecto en que el análisis de la FNE es incorrecto en esta materia, incluso siendo deferentes con la autoridad administrativa, es que su análisis debió considerar las eficiencias en bizcochos familiares y galletas, tal como se indica en el fallo (considerandos centésimo tercero y siguientes), pues al no hacerlo se arriba a un resultado que perjudica a las Partes. Este error, sin embargo, no fue reclamado en el recurso (quizás porque se generaban inconsistencias con el cálculo de los GUPPI en desmedro de la posición de los propios Recurrentes). Con todo, la magnitud de este error de la FNE no tiene la entidad suficiente para hacer variar las conclusiones respecto de las eficiencias a las que arribó en el Informe de Prohibición;
33. Analizados los riesgos de la operación y las eventuales eficiencias, resta por examinar las condiciones de entrada y el eventual reposicionamiento de productos por parte de otros actores. Como hemos indicado, en el caso concreto este es el punto más esencial que justifica la aprobación o rechazo de la Operación y que, como los anteriores, en nuestro concepto fue abordado por la mayoría con nula deferencia, sino sustituyendo el criterio de pronunciamiento de la FNE por el propio;
34. Como se expresa en el fallo, la mayoría considera que la FNE no realizó un análisis correcto de la evidencia, lo que en principio sería consistente con el estándar de revisión desarrollado *supra*. Sin embargo, en los hechos existió una sustitución de criterio de decisión que se observa en siete puntos principales, que resumimos en los párrafos siguientes;
35. En primer lugar, la FNE descartó los planes comerciales de entrada de [-] por considerarlos preliminares. Sin embargo, de acuerdo al fallo, estos planes darían cuenta de un *“proyecto detallado y elaborado de lanzamiento de productos en las categorías de alfajores y bizcochos”* (considerando centésimo décimo cuarto); esto es, serían una muestra suficiente, en términos de tiempo y magnitud, de la eventual entrada de dicha empresa al

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

mercado. La mayoría concluye que este hecho debió ser considerado por la FNE en su evaluación;

36. En nuestra opinión, sin embargo, no es correcto reprochar a la FNE su interpretación de los planes como preliminares. Ante todo, no se expresa una métrica del supuesto error que habría cometido, limitándose sólo a mostrar una opinión diferente a ella. Empero, incluso en este plano el tema es debatible y el órgano administrativo debió ser tratado de manera deferente en su enfoque. La mayoría no toma en cuenta que las respuestas a los oficios de la FNE provienen de un actor de un mercado cercano guiado por consideraciones estratégicas e incentivos que surgen en respuesta a los movimientos de la competencia. Por ejemplo, una interpretación, ciertamente plausible, es que en un escenario en el que una firma con planes (preliminares o concretos, da igual) de entrada a un mercado donde enfrentará a dos rivales, uno ya posicionado (como Nutrabien, en este caso) y el otro con inversiones comprometidas (como Ideal), al observar la posible fusión de ellas, tenderá estratégicamente a facilitar dicha fusión, pues enfrentará una competencia menos intensa en el futuro. Este simple ejemplo muestra que, frente a este tipo de declaraciones, resulta en los hechos imposible para cualquier tercero (incluso la FNE o este Tribunal) ponderar con certeza la veracidad de lo declarado. Frente a esto, cae dentro del ámbito de interpretación razonable considerar este tipo de respuestas de modo conservador, como meros planes preliminares de su entrada, tal como hizo el ente administrativo y lo refrendó el informe de Motta, según da cuenta el considerando centésimo décimo del fallo;
37. Nótese, adicionalmente, que el fallo sustenta su cuestionamiento a la FNE en documentos presentados por [-]. En ellos, además, se da cuenta de inversiones por un total aproximado de [-] las que demostrarían la veracidad de la “inminente” entrada en bizcochos familiares y alfajores (considerando centésimo décimo quinto) . Sin embargo, se ha soslayado el hecho que la propia presentación menciona que dicha empresa ya participa en estos mercados a través de una reconocida marca [-], lo que implica que ella busca reposicionarse más que entrar a nuevos mercados. Esto se demuestra con las respuestas presentadas por dicha empresa a la FNE, según consta en el Expediente de Investigación, las que reflejan adecuaciones en la producción de un agente económico presente en el mercado, que busca

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

mejorar sus productos y/o sustituir aquellos que ya muestran una vida útil en declive, y no que se trataría de un nuevo competidor;

38. En segundo lugar, el fallo no concuerda con la argumentación de la FNE referida a que la evidencia del lento crecimiento de los productos Fuchs en *brownies* y galletones (lanzados en 2017) no debe entenderse como una dificultad de traspasar el desarrollo de marca de un producto a otro. En este aspecto, la mayoría reprocha que *“a diferencia de [-] que elabora y comercializa productos en mercados colindantes, la FNE olvida que la marca Fuchs tradicionalmente no pertenece a un mercado colindante porque se concentra en panadería”* (considerando centésimo vigésimo quinto);
39. Por el contrario, es razonable concebir, como hizo la FNE, que la marca Fuchs es más cercana a los productos alfajores y galletones que la marca [-], e incluso que la marca [-], ciertamente asociada más a chocolates que a los productos que comercializa Nutrabien. Reiterando, de lo que se trata es de evaluar si al ponderar los antecedentes, la FNE cometió o no errores de apreciación manifiestos o si, por el contrario, actuó razonablemente de conformidad con los que obraban en su poder. En nuestro concepto, esta crítica específica no se sustenta en evidencia, sino en la propia convicción acerca de qué es un mercado colindante y cuáles actores participan en él. Por cierto, a mayor abundamiento, no es ni siquiera correcto relacionar a los productos Fuchs exclusivamente con “panadería”, en particular si se considera el hecho que esta marca ya está presente en alfajores y biscochos individuales;
40. El tercer punto en el que se observa la sustitución de criterio de decisión aplicado por la mayoría dice relación con que la FNE consideró que la entrada de nuevos actores no se materializaría en forma oportuna. Para sustentarlo, el fallo sólo indica que los tiempos de una potencial entrada declarada por [-] (quién habría manifestado que tomaría entre 12 a 24 meses ingresar a la categoría de galletas) se ajustarían a los señalados en la Guía sobre Fusiones Horizontales de la Comisión Europea, específicamente en su párrafo 74 (considerando centésimo vigésimo sexto);
41. Lo anterior nuevamente manifiesta una sustitución de criterio. En efecto, la empresa declarante [-] se refiere a entrada de entre uno a dos años, lo que en cualquier cálculo del *test* SSNIP es más largo que el plazo de un año con que suelen ser evaluados los efectos de una entrada. Al igual que en los dos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

casos anteriores, la FNE aplicó un criterio claro y razonable, en ningún caso arbitrario o carente de justificación, por lo que no es correcto estimar que, en esta materia, se han cometido errores de apreciación de la evidencia que le fuera sometida a su conocimiento;

42. En cuarto lugar, discrepamos del análisis que se hace respecto del crecimiento de las marcas propias de los supermercados en bizcochos individuales. El fallo indica que *“el desarrollo de bizcochos individuales de marcas propias ha presentado, en términos de ventas, una tasa de crecimiento anual del 85,2% entre los años 2014 y 2016, lo cual demuestra que esta categoría de productos presenta un fuerte y sostenido crecimiento”* (considerando centésimo decimonoveno);
43. Al respecto, y obviando los términos tautológicos en que está redactada, tal afirmación valora de manera inadecuada la capacidad de las marcas propias para disciplinar con entrada relevante un eventual poder de mercado. En efecto, como es posible apreciar en la Tabla N°3 (considerando cuadragésimo sexto), al año 2016, las ventas de bizcochos individuales de marcas propias eran de un [0-2]% de las ventas de este producto en el canal de supermercados. Esto quiere decir que se estaría deduciendo el potencial disciplinante de las marcas propias respecto de los productos de las Partes que vendieron [40-50]% de los bizcochos familiares en el mismo canal, es decir [30–40] veces más que lo vendido por las marcas propias en el mismo año. A nuestro entender, en cambio, la FNE utilizó un criterio de análisis razonable, porque aun cuando los supermercados que apostaron por fomentar marcas propias crecieron un 85% por año, lo concreto es que dicho crecimiento fue de alrededor de [0–2] punto porcentual en tres años. Tal nivel de penetración está lejos de tener la aptitud para disciplinar un mayor poder de mercado derivado de la Operación;
44. Un quinto aspecto en que también se demuestra sustitución de criterio en la evaluación de los planes de desarrollo de dos cadenas de supermercados en la introducción de productos con marcas propias en las categorías de bizcochos individuales y alfajores, la mayoría sostiene que la FNE omitió por completo en su Informe de Prohibición referirse a estos planes. De acuerdo a los antecedentes que obran en el expediente, [-] habría indicado en un oficio que tendría un proyecto de entrada a [-] y [-] aunque, *“Dicho proyecto, sin embargo, se encuentra en una fase aún muy preliminar”*. Asimismo, [-]

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

afirmó que *“tiene contemplado entre sus planes de desarrollo de Marcas Propias (‘‘MMPP’’) para el 2018, la incorporación de [-]. No se ha iniciado aún la búsqueda de potenciales proveedores, debido a que su desarrollo todavía se encuentra en etapa inicial de evaluación’’* (considerando centésimo vigésimo primero);

45. Como se observa, lo que se reprocha a este respecto es la falta de mención en el Informe de Prohibición. Es decir, en los términos detallados en el párrafo 20 de esta opinión, se cuestiona que en su decisión la FNE no consideró debidamente los argumentos de las partes (en ejercicio del derecho a ser oído consagrado en el artículo 53 del D.L. 211). La cuestión radica en determinar el alcance de este deber, considerando el volumen informacional que se maneja en este tipo de procedimientos. No se trata, como parece expresarse en el fallo, de “responder” o no a un argumento, sino de “considerarlo”, ponderando para ello su importancia (lo cual, por cierto, indiscutiblemente cae dentro del ámbito de potestades de la autoridad administrativa en este caso). Por ello la crítica es infundada. La información aportada por las cadenas no habría podido, en sí misma, modificar el resultado del pronunciamiento, pues ambas reconocen que sus planes son meramente preliminares, siendo razonable, como hemos visto anteriormente, que para efectos del análisis la FNE haya considerado como potenciales entrantes al mercado sólo a aquellos actores que muestran planes concretos en ese sentido, con inversiones comprometidas. No hay razón, entonces, para exigir que se “mencione” información que para los efectos de la decisión fue irrelevante (lo que, por lo demás, se reconoce en el fallo);
46. En sexto lugar, la mayoría impone su propio criterio decisional al sostener que la FNE se equivoca cuando considera que todos los entrantes en los mercados de los productos identificados como riesgosos requieren de grandes inversiones para el posicionamiento de su marca, argumentando, por el contrario, que *“si bien la construcción de la marca puede afectar la oportunidad de la entrada, ello afectaría a nuevos entrantes y no a actores con marcas consolidadas en mercados aledaños’’* (considerando centésimo vigésimo cuarto);
47. Sin embargo, nuevamente se trata de una cuestión interpretativa. Tal como el razonamiento es expuesto, el fallo se sustenta en la “confianza” en las condiciones de entrada a la industria, en particular, en el proceso de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

desarrollo de marcas. En la misma línea de lo razonado en el párrafo 39 de esta opinión, cae dentro del ámbito de racionalidad considerar que empresas como [-], con marca conocida en un mercado no relacionado a los de autos, o [-], en chocolates, no puedan hacer un uso efectivo de lo que la propia mayoría denomina “*umbrella branding*” para evitar estas reconocidas barreras de entrada. En materia de desarrollo de marcas, las Partes indicaron consistentemente que éstas eran irrelevantes, sin argumentar en concreto por qué Ideal, a través de la reconocida marca Fuchs en el rubro, ha sido incapaz de posicionar su marca en alfajores y bizcochos individuales. Esto indica, tal como consideró la FNE, que el desarrollo de marca puede constituirse en una barrera a la entrada relevante para estos productos para cualquier entrante, incluidos aquellos con marcas asentadas en mercados aledaños;

48. Finalmente, la mayoría sustenta su pronunciamiento en que la FNE no habría tomado en cuenta que los mercados afectados se encuentran en crecimiento y por ello, citando a la Comisión Europea, “*las probabilidades de entrada de nuevos actores serán mayores en la medida que sea rentable ingresar y en un mercado con perspectivas de crecimiento -como los afectados en autos- esta probabilidad será especialmente alta*” (considerando centésimo vigésimo séptimo). Para estos efectos, se muestra un gráfico con tasas de crecimiento, entre 2011 y 2016, de 8,7% en bizcochos dulces y de 22,1% en galletas;
49. Con todo, la propia evidencia muestra, una vez más, el enfoque sustitutivo que se ha seguido para fallar. Si bien es indisputable que, en principio, una mayor rentabilidad atraerá mayor entrada, en la práctica este aserto no es siempre cierto. Lo relevante es si, en los hechos, existen barreras que puedan impedirla. Es perfectamente posible que en un mercado la demanda crezca de manera estable y predecible y que, en presencia de economías de escala, costos hundidos o tecnologías indivisibles, sea el propio incumbente (no los nuevos entrantes) quien la supla. Por tanto, en lugar de estimar erróneo el proceder de la FNE sobre la base de postulados estrictamente teóricos (basados, por lo demás, en una inexistente competencia perfecta), el análisis debió haber mostrado que el crecimiento desde 2011 a 2016 generó efectivamente nueva entrada al mercado. Los antecedentes, sin embargo, muestran lo contrario, esto es, que dicha entrada exitosa no existió al menos en los mercados más riesgosos (bizcochos individuales y alfajores),

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

a pesar del crecimiento en las ventas. Aplicando un estándar de revisión más deferente, esto permite sostener lo resuelto por la FNE;

50. Para concluir respecto del análisis de barreras a la entrada, en opinión de estos disidentes la FNE actuó con adecuado razonamiento económico sujeto a la evidencia a la que tuvo acceso, tomando en consideración lo argumentado por las Partes. Las críticas esbozadas en el fallo a este respecto no sólo son infundadas, sino que sustituyen el criterio administrativo por uno netamente judicial;
51. En suma, existiendo productos identificados como riesgosos en la Operación, con indicadores GUPPI e IPR consistentemente por encima de los umbrales propuestos por la FNE, con eficiencias probadas que no logran compensar estos riesgos, y existiendo además claras barreras a la entrada, la decisión del ente administrativo de revisar las eventuales medidas de mitigación propuestas por las Partes resulta incuestionable;
52. Respecto de esas medidas, de acuerdo con la información de que se dispone, no hay antecedentes que permitan desvirtuar el mérito de lo indicado por la FNE, en el sentido de que no existen mitigaciones que puedan, en los hechos, compensar los riesgos para la competencia que surgen de la Operación. De hecho, es posible observar que todas las medidas ofrecidas buscan fortalecer la marca Nutrabien, pero nada dicen respecto de Fuchs, la principal marca que la propia Ideal se encontraba desarrollando. Especulativamente, esto podría implicar incluso la salida de Fuchs del mercado o que dicha marca sería despotenciada, lo que, a falta de prueba en contrario, justifica las aprensiones mostradas por la autoridad administrativa;
53. La ausencia de mitigaciones suficientes quiere decir que la Operación tiene la aptitud de reducir sustancialmente la competencia. Con todo, nos parece adecuado que al menos se hubiera analizado la medida de desprendimiento de la marca Nutrabien, cuestión plausible para las Partes atendido que, de acuerdo con lo que ellas argumentaron, la inversión en marcas no es relevante para empresas que operan en mercados aledaños. El no haber efectuado este análisis, sin embargo, no justifica revertir lo decidido por la FNE, por cuanto se trataba de una decisión enmarcada en su esfera de discrecionalidad.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Notifíquese personalmente o por cédula. Archívese, en su oportunidad.

Rol RRE N° 1-18

Pronunciada por los Ministros Sr. Enrique Vergara Vial, Presidente, Sr. Eduardo Saavedra Parra, Sra. Daniela Gorab Sabat y Sra. María de la Luz Domper Rodríguez. No firma, por encontrarse ausente, el Ministro Sr. Javier Tapia Canales, no obstante haber concurrido a la audiencia pública y al voto de minoría de la causa. Autorizada por la Secretaria Abogada Sra. María José Poblete Gómez.