

EN LO PRINCIPAL: aporta antecedentes.

EN EL PRIMER OTROSÍ: acompaña documentos, solicitando la confidencialidad de aquellos que indica.

EN EL SEGUNDO OTROSÍ: téngase presente.

EN EL TERCER OTROSÍ: téngase presente.



H. TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

JAIME BARAHONA URZÚA, FISCAL NACIONAL ECONÓMICO SUBROGANTE, y MARIO YBAR ABAD, SUB JEFE DE LA DIVISIÓN DE INVESTIGACIONES, ambos en representación de la **FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA,** en autos caratulados **Consulta de SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A., Rol NC N° 397-11,** a este H. Tribunal, con respeto, decimos:

Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 31 N° 1 del Decreto Ley N° 211, venimos en aportar antecedentes a este H. Tribunal respecto de la consulta formulada en estos autos por SMU S.A.

Para estos efectos, la Fiscalía Nacional Económica (en adelante e indistintamente la "Fiscalía" o "FNE") analizará la operación consultada, los mercados relevantes afectados, la concentración que se produce en cada uno de ellos, sus condiciones de entrada, y los riesgos para la competencia que la operación podría generar, así como las medidas de mitigación ofrecidas por SMU S.A. en estos autos, de acuerdo con los criterios establecidos en su Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, en adelante la "Guía".

Para recabar los antecedentes pertinentes, esta Fiscalía inició, de oficio, con fecha 23 de septiembre de 2011, la Investigación Reservada Rol N° 1969-11, respecto de la operación de concentración consultada (la "Investigación").

Asimismo, se revisarán los argumentos esgrimidos por la Consultantes como contrapesos a los riesgos que la operación pueda generar.

El siguiente es el análisis de la Fiscalía Nacional Económica:

Índice General

ANTECEDENTES.....	3
La Operación de Concentración	3
Partes de la Fusión.....	4
MERCADO RELEVANTE	7
Mercado Relevante de Cara a Proveedores.....	9
Mercado Relevante de Cara a los Consumidores.....	9
CONDICIONES DE ENTRADA	13
CONCENTRACIÓN Y UMBRALES.....	16
De Cara a Proveedores	19
De Cara a Consumidores	20
RIESGOS PARA LA COMPETENCIA.....	22
Riesgos Unilaterales.....	23
Efectos de Cara a Consumidores	23
Efectos de Cara a Proveedores.....	29
Riesgos de Coordinación	34
Visión Prospectiva del Mercado y Riesgos Para la Competencia:	58
CONTRAPESOS A LOS RIESGOS.....	61
Eficiencias	61
Verificación de las Eficiencias Invocadas.....	62
Eficiencias Deben Ser Traspasadas a los Consumidores.....	68
Especificidad de las Eficiencias Reportadas.....	71
Medidas de Mitigación	72
Justificación para Exigir Remedios.....	72
Objetivo de los Remedios.....	72
Características que Deben Tener los Remedios	73
Remedios Específicos que Deben Establecerse para Mitigar los Riesgos Descritos	74
Otras Medidas de Mitigación para los Riesgos Detectados de Cara a Consumidores	80
Medidas de Mitigación para los Riesgos Detectados de Cara a Proveedores.....	82

ANTECEDENTES

La Operación de Concentración

1. Con fecha 17 de septiembre de 2011, la sociedad SMU S.A. (en lo que sigue "**SMU**" o la "**Consultante**"), informó a la Superintendencia de Valores y Seguros (la "**SVS**"), con carácter de hecho esencial, que mediante Junta Extraordinaria de Accionistas de esa misma fecha, la unanimidad de sus socios aprobó la fusión de SMU con Supermercados del Sur S.A. ("**SDS**"). Lo anterior, mediante la absorción de SDS por SMU, la que en consecuencia adquirió la totalidad de los activos y pasivos de SDS, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones, en conformidad a lo establecido en los artículos 99 y siguientes de la Ley 18.046, sobre Sociedades Anónimas. Como resultado de lo anterior, se incorporó al patrimonio de SMU aquel de SDS, la que quedó disuelta, entendiéndose para todos los efectos legales que SMU es la sucesora y continuadora legal de SDS (la "**Fusión**" o la "**Operación**").
2. Con igual fecha, SDS informó a la SVS, con carácter de hecho esencial, que en Junta Extraordinaria de Accionistas, la unanimidad de sus propietarios aprobaron la Fusión.
3. Junto con la aprobación de la Operación por parte de las respectivas juntas de accionistas, los propietarios de una y otra suscribieron un "Acuerdo de fusión, ajuste de fusión e indemnidad". Además, los controladores de SMU y los antiguos controladores de SDS, ahora accionistas de la primera, suscribieron con la misma fecha un pacto de accionistas. Los hechos esenciales fueron publicados el día domingo 18 de septiembre en la el sitio web de la SVS.
4. Como consecuencia de la Fusión se aumentó el capital social de SMU de \$512.637.574.380 -dividido en 1.881.356.862 acciones- a la cantidad de \$643.131.523.116 -dividido en 2.314.661.494 acciones- mediante la emisión de 433.304.632 nuevas acciones, que se distribuyeron a los accionistas de

SDS como contraprestación a la transferencia de las cuentas de capital y de resultados acumulados de la sociedad absorbida.

5. También con fecha 17 de septiembre de 2011, el Directorio de SMU acordó, entre otras materias, la emisión de 433.304.632 acciones para ser entregadas directamente a los accionistas de SDS, en canje de las acciones que cada uno de ellos tenía en la sociedad que quedó disuelta como consecuencia de la Fusión.
6. Un vez ejecutada la Fusión, el domingo 18 de septiembre SMU, dando cumplimiento a un acuerdo de la sesión de directorio aludida en el párrafo anterior, depositó en el buzón de ese H. Tribunal una consulta (en lo que sigue, la "**Consulta**"), solicitando aprobar una serie de medidas que, en concepto de la entidad fusionada, permitirían mitigar los riesgos competitivos que, estimó, la operación de concentración podría traer en algunos de los mercados que involucraba.
7. Con fecha 21 de septiembre, ese H. Tribunal dio inicio al procedimiento contemplado en el artículo 31 del Decreto Ley N° 211, sobre los efectos que para la libre competencia importa la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A., el que es seguido bajo el Rol NC 397-11.
8. El día 23 de septiembre, esta Fiscalía dio inicio a la Investigación Reservada Rol N° 1969-11, con el objeto de precisar los efectos que la fusión por absorción entre Supermercados del Sur S.A. y SMU S.A. pudiere traer para la competencia en el o los mercados relevantes (en lo sucesivo, la "**Investigación**").

Partes de la Fusión

9. SMU S.A. es una sociedad anónima cerrada, inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N° 1076, de 26 de mayo de 2011. La sociedad fue constituida por escritura pública de fecha 22 de febrero de 2008, otorgada en la Notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, cuyo extracto fue inscrito a fojas 10.922 N° 7323 del Registro de Comercio del Conservador de

Bienes Raíces de Santiago correspondiente al año 2008 y publicado en el Diario Oficial de fecha 8 de marzo del mismo año.

10. En cuanto al desarrollo del giro supermercadista, SMU ha comprado y operado, mediante diversas filiales, una serie de cadenas de supermercados paulatinamente consolidadas bajo las marcas Unimarc, Mayorista 10 y Alvi.
11. Como es de público conocimiento, SMU ha experimentado un vertiginoso crecimiento desde que adquiriera Supermercados Unimarc, a fines del año 2007. Si con esa primera adquisición SMU atrajo para sí una participación de mercado del 2,5%, hasta antes de la adquisición que motiva esta presentación la empresa contaba con una porción cercana al 18% del mismo. En el intertanto, adquirió más de 50 cadenas de supermercados, lo que supone un comportamiento de compra de más de una cadena por mes, en promedio.
12. La estructura de propiedad de SMU, anterior y posterior a la Fusión, es detallada en el cuadro que a continuación se inserta¹. El controlador final de dicha empresa es Álvaro Saieh Bendeck.

¹ Información aportada por la Consultante a fojas 21 y 231 de estos autos.

Cuadro N°1
Accionistas de SMU pre y post adquisición de SDS.
[En Anexo Confidencial, N° 1]

Accionista	PRE FUSION		POST FUSION	
	Número de acciones (mill)	% de Propiedad	Número de acciones (mill)	% de Propiedad
Inversiones SMU Matriz Ltda.				
Gestora Omega Ltda. Holding y Cía. En Comandita por acciones				
Gestora Omega Limitada BG Uno y Cía. En Comandita por Acciones				
Gestora Omega Limitada BG Dos y Cía. En Comandita por Acciones				
Gestora Omega Limitada BG Tres y Cía. En Comandita por Acciones				
SYR Inversiones S.A.				
Inversiones RK S.A.				
Bravo y Cía. S.A.				
Brator Uno Fondo de Inversiones Privado				
FIP Synergia				
FIP Gamma				
FIP Croacia S.A.				
FIP Delta				
FIP Alpha				
FIP Alpha II				
FIP Epsilon				
Agrícola Corniglia Ltda				

Fuente: Rol TDLC NC 397-11

13. Por su parte, con anterioridad a la fusión, Supermercados del Sur S.A. era una sociedad anónima cerrada, inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N°1064, de 17 de diciembre de 2010.
14. La misma fue creada y controlada por el grupo Southern Cross Group, con el fin de adquirir y operar distintas cadenas de supermercados. Durante el año 2008 concretó la adquisición de una serie de cadenas minoristas, tales como "Tucapel", "Fullfresh", "Key Market", "Bigger", "Diproc", y "Muñoz Hnos.", así como cadenas mayoristas, entre las que se cuentan "Super 10" y "Mayorista Muñoz", todas ellas ubicadas en la zona centro-sur del país. Asimismo,

durante el año 2009 se concretó la adquisición de otras cadenas de menor tamaño en el sur del país.

15. La estructura de propiedad de SDS anterior a la Fusión se detalla en el cuadro que a continuación se inserta². Los controladores finales de dicha empresa eran Norberto Morita y Raúl Sotomayor.

Cuadro N°2
Accionistas SDS S.A. previo a la adquisición por parte de SMU S.A.
[En Anexo Confidencial, N° 2]

Accionista	Número de acciones (mil.)	% de Propiedad
Gestora Omega Ltda. Holding y Cía. En Comandita por acciones		
Gestora Omega Limitada BG Uno y Cía. En Comandita por Acciones		
Gestora Omega Limitada BG Dos y Cía. En Comandita por Acciones		
Gestora Omega Limitada BG Tres y Cía. En Comandita por Acciones		
Agrícola Corniglia Limitada		

Fuente: Roi TDLC NC 397-11

16. Según se ha consignado en los párrafos anteriores, SDS ha quedado disuelta como consecuencia de la Fusión por absorción, siendo su sucesora legal, para todos los efectos, la sociedad SMU S.A.

MERCADO RELEVANTE

17. La industria en que se ha verificado la Operación consultada es la de producción, distribución y venta a público de productos alimenticios y de

² Información acompañada por la Consultante a fojas 48 de autos.

artículos no alimenticios de consumo corriente para el hogar, según ha sido identificada por ese H. Tribunal en su Sentencia N° 9 de 2004³.

18. En esta industria participan tres tipos de agentes económicos: i) proveedores y distribuidores mayoristas; ii) distribuidores minoristas, principalmente supermercados; y, iii) consumidores finales.
19. Los supermercados constituyen el principal canal de distribución minorista de la cadena productiva señalada, intermediando entre proveedores y consumidores finales. Dicha función es cumplida con características que son distintivas de éste canal, y que permiten diferenciarlo en forma clara de otros conductos de distribución al detalle de los mismos bienes.
20. Durante los últimos años, el canal supermercadista ha ganado un enorme terreno en relación a las demás vías de distribución. Si el año 1994 los supermercados concentraban, como canal, el 49% de las ventas minoristas, al año 2008 dicho porcentaje era del 61%⁴.
21. A su vez, este proceso ha ido acompañado de una fuerte y creciente concentración en la industria. Así, mientras las tres empresas líderes del mercado exhibían un 40% de participación de las ventas el año 1996, dicha participación representó un 66% diez años más tarde (2006), y alcanza más del 88% en la actualidad.
22. Tal como ha reconocido la jurisprudencia de ese H. Tribunal, los participantes del negocio supermercadista actúan en dos mercados diversos, pero conexos entre sí, que corresponden a los ámbitos de aprovisionamiento mayorista y de distribución minorista⁵.

³ Pronunciada en el contexto de la *Consulta de AGIP A.G., sobre conducta de Supermercados Líder en perjuicio de proveedores y consumidores en general*, Rol C N° 3-04, Considerando Cuarto.

⁴ ACNielsen, *Presentación del Mercado*, ASACH, 11 junio de 2009, disponible en http://www.asach.com/informe/ASACH_s_C_Nielsen%20%5BModo%20de%20compatibilidad%5D.pdf

⁵ Ese H. Tribunal se ha pronunciado en reiteradas oportunidades sobre los mercados relevantes presentes en la industria supermercadista, definiéndolos detalladamente en diversas sentencias y resoluciones. Tal ha sido el caso en la Sentencia N° 9 de 2004, ya citada; la N° 65 de 2008, pronunciada en el marco del *Requerimiento de la Fiscalía Nacional Económica contra D&S S.A. y Cencosud S.A.*, Rol C N° 101-06 TDLC; la N° 103 de 2011, pronunciada en el marco de *Demanda de Comercial Arauco Ltda. contra D&S y Otro.*, Rol C N° 151-08; la Resolución N° 24 de 2008, pronunciada en el marco de la *Consulta de fusión entre D&S y Falabella*, Rol NC N° 199-07; la N° 33 de 2010, pronunciada en el marco de la *Consulta de Cencosud sobre arriendo de supermercados de Comercial Condell*, Rol NC N° 382-10; y la N° 35 de 2011, pronunciada en

Mercado Relevante de Cara a Proveedores

23. En cuanto al ámbito de aprovisionamiento mayorista, el canal relaciona a los proveedores y a los supermercados. Estos últimos juegan un doble rol en esa relación: operan como demandantes mayoristas de bienes para su posterior distribución al consumidor final, y a la vez se desempeñan como oferentes de un canal de distribución minorista, prestando a los proveedores una serie de servicios en ese contexto.
24. Que los proveedores no cuentan con un canal para ofrecer sus productos que opere como sustituto cercano de los supermercados, debiese ser un asunto pacífico, dada la reiterada jurisprudencia de ese H. Tribunal en tal sentido⁶. Así, el mercado relevante del producto aguas arriba ha sido definido como el de *"aprovisionamiento mayorista de supermercados de productos alimenticios y no alimenticios de consumo periódico en el hogar"*⁷, definición que la Consultante no ha controvertido en estos autos, y que esta Fiscalía comparte.
25. En cuanto al alcance geográfico de dicho mercado, esta Fiscalía considera, en concordancia con la Sentencia N°65/2008, que el aprovisionamiento mayorista de supermercados *"tiende a ser nacional, sin perjuicio de considerar que el mercado relevante geográfico puede ser regional o local en relación con determinados productos que, por sus características, se comercialicen sólo en dichos ámbitos"*.

Mercado Relevante de Cara a los Consumidores

26. En el segmento de la distribución minorista existen una serie de establecimientos que ofrecen a los consumidores diversos productos alimenticios y no alimenticios de consumo cotidiano para el hogar. Así, supermercados, almacenes de barrio, ferias, botillerías y otros locales

el marco de la *Consulta de Cencosud S.A. y Otro sobre arrendamiento a largo plazo de Supermercados Abarttal*, Rol NC N° 392-11.

⁶ Para el detalle de esas características distintivas del canal supermercadista de cara a proveedores pueden consultarse especialmente los párrafos 119 a 122 de Resolución N° 24/2008 de ese H. Tribunal.

⁷ Considerando Quincuagésimo tercero, Sentencia N° 65/2008.

ofrecen diversos bienes al por menor, situación que podría congregarlos a todos en un mismo mercado relevante del producto.

27. No obstante, el H. Tribunal ha considerado, estableciendo un criterio que esta Fiscalía comparte, que los supermercados poseen una serie de características peculiares y específicas que obligan a considerarlos como un mercado relevante diverso al que integran otros canales de distribución minorista de los mismos bienes.
28. Dicha definición no ha estado exenta de controversias, generadas principalmente por los agentes de esta industria, quienes han abogado, en diversos procesos ventilados ante ese H. Tribunal, por la apertura de la definición de mercado relevante, incluyendo como competidores directos de las cadenas supermercadistas, en la comercialización de productos de consumo corriente, a los almacenes, negocios de barrios y locales similares.
29. Si bien han reconocido que el mercado relevante lo conformarían sólo las cadenas supermercadistas respecto de las compras de abastecimiento; han insistido en que, respecto de las compras de reposición -que concentrarían la mayor cantidad de boletas emitidas⁸-, los supermercados integrarían el mismo mercado relevante del producto que diversos almacenes y otros tipos de establecimientos comerciales.
30. En este sentido, la consultante ha manifestado en su presentación de fojas 227 que *"en lo que se refiere al mercado de la distribución minorista, el mercado relevante de producto correspondería a la comercialización de abarrotes y bienes de consumo masivo en general, al detalle. Es decir, incluye a los supermercados, tiendas de conveniencia, almacenes, distribuidores mayoristas en lo que respecta a su venta a consumidores finales, los servicios de [sic] mercado de los mismos productos vía e-commerce y en algunas categorías de ferias libres"*⁹.

⁸ El hecho que la mayor cantidad de boletas emitidas por un supermercado sean de poca monta, acreditando que se efectúan mayormente compras de reposición, no revela nada respecto de la definición de mercado relevante. Por otra parte, resulta del todo obvio que dichas boletas se emitirán con mayor periodicidad, puesto que las compras de reposición se efectúan seguidamente, en contraposición de compras de abastecimiento, que se efectúan con menor frecuencia.

⁹ En este mismo sentido Cencosud S.A., que en la *Consulta sobre arriendo a largo plazo de Supermercados Abarotal*, Rol TDLC NC 396-11, señaló en el párrafo 51: *"Si bien lo señalado en el párrafo anterior es cierto, no es menos cierto que una parte importante de las compras que se*

31. Sin embargo, lo cierto es que bajo ningún respecto los almacenes de barrio, ferias u otros tipos de locales comerciales pueden ser considerados agentes integrantes del mismo mercado relevante que los supermercados, puesto que, como ya lo ha señalado ese H. Tribunal, respecto de las compras de reposición *"el establecimiento minorista alternativo sólo podría captar aquella clientela que valora significativamente más el tiempo de traslado que la conveniencia de los precios y la variedad del producto"*¹⁰. Así, cuando el consumidor se vea enfrentado al supermercado y a un almacén tradicional a la misma distancia, preferirá el primero para efectuar su compra de reposición¹¹.
32. Ese H. Tribunal ha destacado que el segmento supermercadista presenta ventajas que los demás canales de distribución de los mismos bienes difícilmente podrían imitar, aún tratándose de compras de reposición. Estas ventajas provienen de su escala de aprovisionamiento y venta, que les permiten alcanzar economías en lo que respecta a la logística de distribución y manejo de inventarios, y obtener mayores beneficios de parte de sus proveedores. Del mismo modo, lo distingue su integración con fuentes de crédito para sus clientes, entre otras características que redundan en que los supermercados ofrezcan una mayor variedad de productos y marcas, a precios generalmente más convenientes, con mejor presentación, junto a servicios complementarios, promociones y programas de fidelización^{12 13}.

realizan en los supermercados son de reposición y para dicha clase de compras, en cada mercado geográfico que se delimite, a nuestro entender el supermercado compite con los almacenes de barrios, las ferias, las botillerías o farmacias, quienes dada la rapidez que ofrecen en la compra y la cercanía geográfica con el consumidor, se encuentran evidentemente en un mejor pie para este tipo de compras".

¹⁰ Considerando Sexagésimo séptimo, Sentencia N° 65/2008.

¹¹ Ibid.

¹² *"Así, el hecho de que el supermercado realice una oferta amplia de productos no implica que necesariamente compita con farmacias, panaderías, carnicerías u otros negocios minoristas que ofrecen un número evidentemente más limitado de productos, ni que, en el caso de existir algún grado de competencia, ésta sea de intensidad relevante; ni tampoco con tiendas de conveniencia, las que suelen tener una mayor participación en compras imprevistas o de reposición. Por ello, este Tribunal no comparte la proposición que los establecimientos minoristas de pequeña escala puedan efectivamente disciplinar, en una cobertura de productos y magnitud de efecto relevante, a las ofertas comerciales de la industria supermercadista".* Resolución N° 24/2008, Párrafo 89.

¹³ *"Al respecto, es necesario señalar que el negocio supermercadista está orientado a satisfacer, primordialmente, las necesidades de consumidores que se dirigen a un único lugar para adquirir un conjunto de productos necesarios para el funcionamiento del hogar, reduciendo en forma significativa los costos de traslado y de búsqueda al realizar la compra, tanto en las compras de stock como de reposición, con una variedad de productos que haga atractivo trasladarse a un supermercado en lugar de acudir a varios establecimientos más pequeños".* Resolución N° 24/2008, párrafo 88.

33. De modo adicional, se debe considerar que el hecho de ingresar a un supermercado, a diferencia de lo que ocurre en el canal tradicional, otorga al consumidor la posibilidad de acceder a algún bien o servicio completamente diverso al que fuere la causa principal de la visita a la sala de venta. En este sentido, el consumidor que opta por efectuar sus compras de reposición en supermercados tiene conciencia que eventualmente, en cualquier visita, podría efectuar cualquier otro tipo de transacción, ya sea debido a una promoción especial, premios diversos otorgados por el supermercados o simplemente a la compra impulsiva de un producto. Así, es un atributo particular de los supermercados el otorgamiento al consumidor de la posibilidad a acceder a un bien o servicio adicional no planificado.
34. Finalmente, y más allá de todos los argumentos teóricos -e incluso de sentido común- que pueden darse para descartar la pretensión de ampliación del mercado relevante, insistentemente invocada por los actores supermercadistas en el marco de los procesos contenciosos y no contenciosos sustanciados ante ese H. Tribunal, lo cierto es que la misma resulta inconsistente con las propias prácticas de *pricing* de los supermercados, hecho que en si mismo debiese ser suficiente para zanjar el tema de manera definitiva.
35. Así, en un mercado donde, como se verá más adelante, el monitoreo de los precios de la competencia juega un papel crítico de cara a la determinación de los precios propios, ninguno de los cuatro actores de mayor envergadura señaló considerar actores de otros canales de distribución a la hora de determinar los precios de quién monitorean en la competencia. Ese sólo hecho revela que, para cada una de las cadenas supermercadistas, los únicos actores capaces de disciplinar su actuar competitivo, y por ende merecedores del apelativo de "competidores", son los otros supermercados a los que enfrentan.

**Que, en relación con lo anterior, es posible que una compra de reposición aunque pequeña cubra más de un rubro o se refiera a un producto específico, que podría no estar cubierto por la oferta del distribuidor minorista alternativo, aumentando en tales casos la probabilidad de que se escoja un supermercado para dicha compra de reposición. Lo esperable es que para reponer un producto específico o de una marca en especial que se ha agotado y que forma parte de las compras de stock, el consumidor acuda al supermercado en que realiza esas compras de abastecimiento, pues enfrenta una mayor probabilidad de encontrar dicho producto específico*. Considerando Sexagésimo octavo, Sentencia N° 65/2008.*

36. Por lo anteriormente señalado, y como por lo demás ha destacado ese H. Tribunal, el mercado relevante del producto, de cara a los consumidores, es el de *"aprovisionamiento periódico, normalmente semanal, quincenal o mensual, en modalidad de autoservicio, por parte de tiendas de superficie especialmente diseñadas al efecto, denominadas supermercados, de productos alimenticios y de artículos no alimenticios de consumo corriente en el hogar, para consumidores finales"*¹⁴.
37. Respecto al mercado relevante geográfico, el H. Tribunal ha considerado que aquel es inminentemente local, dada la existencia de costos de búsqueda y de desplazamiento que restringen la distancia que razonablemente un consumidor está dispuesto a trasladarse para realizar sus compras, y por lo mismo limitan el ámbito geográfico relevante de un supermercado¹⁵.
38. Dado lo anterior, en esta presentación, como en otras oportunidades, se considerará cada comuna como un mercado relevante independiente, con excepción de la Región Metropolitana, en donde el mercado relevante se definirá a través de isócronas de 10 minutos¹⁶.

CONDICIONES DE ENTRADA

39. Esta Fiscalía entiende que un mercado presenta condiciones desfavorables para el ingreso de nuevos competidores cuando no existe factibilidad de entrada oportuna y suficiente para quien pretenda desafiar a los incumbentes. De tal forma, la presencia de dichas condiciones en un

¹⁴ Resolución N° 35/2011, párrafo 2.8.

¹⁵ Considerandos Septuagésimo tercero y Septuagésimo cuarto, Sentencia N° 65/2008.

¹⁶ Con todo, el mercado relevante geográfico ha sido utilizado como una aproximación inicial al análisis de los riesgos que la operación puede traer en términos competitivos. En tal sentido, los ámbitos espaciales de competencia así definidos se han utilizado para determinar niveles de concentración, así como participaciones relativas de los actores que integran dichos mercados. Sin embargo, ahí donde ha resultado posible, esta Fiscalía ha intentado precisar en qué casos las cadenas fusionadas eran competidores directos, metodología en cuya aplicación el concepto de mercado relevante geográfico juega un rol menos preponderante.

mercado pueden aumentar el potencial efecto pernicioso que sobre el mismo pueda conllevar una operación de concentración.

40. El H. Tribunal ha identificado y determinado las condiciones desfavorables a la entrada que presenta la industria supermercadista, y ha señalado que éstas impiden que nuevos actores, de un modo oportuno y suficiente, puedan ingresar al mismo y disciplinar, de esta forma, a los agentes de esta industria.
41. En la Sentencia N° 65/2008, en que ese H. Tribunal se explayó latamente sobre el punto, se consideraron diversos factores que podrían dificultar la entrada a la industria supermercadista. Entre esos factores, tuvo en especial consideración las ventajas de costo con que contaban empresas con posición de dominio, tales que impedían a potenciales entrantes alcanzar una escala de operación suficiente para desafiar a los incumbentes en un plazo razonable.
42. Salvo por el caso de las barreras estratégicas levantadas por empresas dominantes mediante el acaparamiento de terrenos, se estima que todas las demás barreras identificadas por ese H. Tribunal en la Sentencia en comento se mantienen hoy plenamente vigentes en el mercado, y se actualizan e incrementan a propósito de la estrategia expansiva que, como señalamos, ha desarrollado SMU desde entonces.
43. En efecto, si las ventajas de costos que presentaban las cadenas con poder de mercado tenían el efecto de “disminuir” la demanda residual a la que puede aspirar un nuevo entrante; las actuales condiciones de la industria resultan aún más preocupantes, toda vez que con la entrada -vía adquisiciones- que realizaron tanto SMU como SDS al mercado, esta demanda residual es aún menor.
44. Asimismo, SMU cuenta con las ventajas de costo que el Tribunal analiza a propósito del poder de mercado adquirido por la requerida en aquella ocasión; las referidas ventajas de costo han permitido a la Consultante desarrollar nuevos formatos y explotar nuevos negocios, de forma de consolidar el poder de mercado adquirido y reducir la demanda residual;

gozar de economías de escala y de ámbito que sólo permiten un volumen de compra y de venta elevado, etc.

45. Muestra de la existencia de las barreras a la entrada en el mercado es, precisamente, la estrategia implementada por SMU para su ingreso a él, basada casi exclusivamente en la compra de más de 50 empresas supermercadistas a lo largo del país. Hoy, excluidas del mercado dichas cadenas, se ha dificultado incluso adquirir un tamaño mínimo eficiente por medio de la compra de otros actores de la industria.
46. Todo lo anterior hace aplicable al presente caso, *mutatis mutandi*, la conclusión del considerando Centésimo de la Sentencia N° 65 de ese H. Tribunal, en cuanto a que la política de crecimiento de la Consultante, basada en la compra de competidores, incrementa las dificultades que tienen los rivales con menores escalas de operación y nuevos entrantes para disciplinar con efectividad y en plazos razonables a la empresa que se expande, pudiendo favorecer el ejercicio de poder de mercado por parte de ella.
47. Otra posible muestra del fenómeno hasta aquí descrito puede observarse en el desempeño que ha tenido Falabella en el negocio supermercadista. Ésta, que luego de insertarse en el mercado por la vía de adquirir la cadena San Francisco, y ante el fallido intento de fusión con D&S, no ha conseguido mayores crecimientos por la vía orgánica.
48. En lo que dice relación con la disponibilidad de terrenos aptos para el desarrollo del giro supermercadista, si bien es cierto que no puede imputarse a la Consultante un comportamiento estratégico en la generación de una escasez artificial de dicho recurso, no lo es menos que la disponibilidad de terrenos es hoy todavía más acotada de la que presentaba el mercado cuando ese H. Tribunal pronunció la sentencia precitada.
49. Muestra de todo lo anterior es que hoy, a más de tres años de que dicha sentencia tuviera lugar, sigue plenamente vigente la observación de ese H. Tribunal en cuanto a que: *"A partir del año 2004, fecha en que Carrefour salió del mercado, en Chile no se ha observado ingreso orgánico de nuevos actores a la industria supermercadista, pues tanto Falabella como el Grupo*

Saieh optaron por ingresar al negocio vía adquisición o toma de control de cadenas preexistentes. En relación con este particular patrón de entrada al negocio supermercadista, cabe precisar que la sustitución entre operadores no constituye, per se, entrada de un nuevo competidor¹⁷.

CONCENTRACIÓN Y UMBRALES

50. Según vimos, el mercado relevante geográfico de cara a proveedores tiende a ser nacional, sin perjuicio de poder exhibir un carácter regional o local en relación con determinados productos que, por sus características, se comercialicen sólo en dichos ámbitos. Respecto de los consumidores, el mercado relevante está dado por una esfera eminentemente local (comuna o isócrona).
51. El siguiente cuadro presenta las participaciones nacionales de mercado de las principales cadenas supermercadistas, tomando como parámetro de medición el total de ventas de las empresas en el periodo comprendido entre julio del año 2010 y junio del año 2011. Para estos efectos, se han considerado solamente las ventas minoristas de Mayorista 10 y Alvi, excluyendo las ventas realizadas por dichos formatos a agentes revendedores¹⁷. Lo anterior, aún cuando en una mirada más dinámica este porcentaje se podría incrementar en un sentido u otro sin mayores inconvenientes¹⁸.

¹⁷ En el caso de las ventas de Alvi, se utilizó, como proxy de las ventas minoristas, el porcentaje de ventas con boleta en el periodo enero - junio 2010 [3], considerando que esta Fiscalía solo tenía datos de esa fecha a su disposición en Rol FNE 1701-10, relativa a la adquisición de Alvi por Walmart. Por su parte, para Mayorista 10 se utilizaron los porcentajes de venta minorista aportados por SMU en la Consulta.

¹⁸ Muestra de la facilidad con que puede transitarse de un formato a otro, desde la perspectiva de la oferta, son los oscilantes planes que la consultante ha informado a esta Fiscalía respecto del destino que dará a sus locales mayoristas. En efecto, en respuesta de SMU al Ordinario N° 165, de 2 de febrero de 2011 (Rol FNE N° 1814-11), la consultante informó la política comercial de Alvi [4]. En el mismo sentido, el "Prospecto de Emisión de Bonos" de SMU, de junio de 2011, asigna a esa empresa un 20,8% del mercado (previo a la adquisición de SDS), cifra a la que sólo puede llegarse considerando el 100% de las ventas de sus mayoristas, así como muy posiblemente las ventas de sus tiendas de conveniencia (OKMarket). Disponible en: http://www.smu.cl/pdf/SMU_Prospecto_Junio_2011.pdf, p. 20. En declaración de 15 de noviembre de 2011, sin embargo, el Gerente General de SMU informó nuevos planes respecto de los antiguos mayoristas [5].

Cuadro N° 3
Participación de mercado de los supermercados en el total nacional.
 (Cifras en base a ventas en miles de pesos, julio 2010 a junio 2011)

Cadena	Participación		HHI		
	Ex - Ante	Ex - Post	Ex - Ante	Ex - Post	Variación
Walmart	35,5%	35,5%	2.416	2.652	236
Cencosud	27,7%	27,7%			
SMU	17,5%	24,3%			
SDS	6,7%				
Tottus	5,8%	5,8%			
Montserrat	1,4%	1,4%			
Otros	5,3%	5,3%			
Total general	100%	100%			

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU.

52. Como se aprecia en el cuadro anterior, la industria supermercadista nacional presenta un alto nivel de concentración, el que se ve incrementado por la operación objeto de este informe en niveles que exceden los umbrales de concentración definidos como seguros por la Guía de Operaciones de Concentración Horizontales de esta Fiscalía. En efecto, según la información disponible, dichos niveles de concentración se encontrarían entre los más altos del mundo para la industria supermercadista¹⁹.
53. Con todo, el cuadro anterior podría no dar cuenta de la verdadera entidad de los niveles de concentración existentes en la industria. Ello, por cuanto la consideración de las ventas totales de las cadenas incluye líneas de productos distintas a las tradicionalmente constitutivas de la canasta supermercadista, esto es, *"productos alimenticios y no alimenticios de consumo periódico en el hogar"*.
54. Así, por ejemplo, resulta de público conocimiento que Hiper Líder y Jumbo destinan una importante parte de sus salas de ventas a la comercialización de electrodomésticos y vestuario, productos que también son distribuidos por otros *retailers* de características similares a los supermercados (particularmente grandes tiendas y tiendas por departamento), de manera tal

¹⁹ Nota de prensa "Supermercados en Chile: Tendencias de la concentración más alta del mundo". Disponible en <http://www.penta.cl/wordpress/?p=1503>

que los supermercados mal pueden considerarse un mercado relevante excluyente en lo que a dichos bienes respecta.

55. Las estimaciones realizadas a partir de las cifras de venta "food"²⁰, a nivel nacional, muestran que la participación de SMU entre junio de 2010 y julio de 2011 fue de 18,8% y que SDS alcanzó ventas que representaron el 7,2% del mercado. Por su parte, la participación de Walmart -excluido el porcentaje de *non food*- fue de 33,3% en el período, mientras Cencosud alcanzó un 27,2% y Tottus un 5,9%. Lo anterior se refleja en el cuadro siguiente:

Cuadro N° 4
Participación de mercado de los supermercados en el total minorista food nacional.

(Cifras en base a ventas en miles de pesos, julio 2010 a junio 2011)

Cadena	Participación		HHI		
	Ex - Ante	Ex - Post	Ex - Ante	Ex - Post	Variación
Walmart	33,3%	33,3%	2295	2566	271
Cencosud	27,2%	27,2%			
SMU	18,8%	26,0%			
SDS	7,2%				
Tottus	5,9%	5,9%			
Montserrat	1,6%	1,6%			
Otros	6,0%	6,0%			
Total general	100%	100%			

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11, Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU, y 1969-11, relativa a la fusión entre SMU y SDS.

56. Hecho el ajuste anterior, SMU alcanza un 26% de participación, disputando estrechamente a Cencosud el segundo lugar del mercado.
57. Finalmente, en lo que podría constituir una mirada más prospectiva del mercado, se muestran en el cuadro siguiente las participaciones que resultan de estimar las ventas esperadas a partir de los m² destinados a salas de venta por cada una de las cadenas.

²⁰ Cabe señalar que el concepto *Food*, comúnmente utilizado en la industria supermercadista, incluye líneas tales como: Perecibles, Bebidas (alcohólicas y no alcohólicas), Limpieza, Farmacia, Perfumería y otros artículos de consumo corriente.

Cuadro N° 5
Participación de mercado de los supermercados en base al total de metros cuadrados (m²).
[En Anexo Confidencial, N° 6]

Cadena	Participación		HHI		
	Ex - Ante	Ex - Post	Ex - Ante	Ex - Post	Variación
Walmart			2.207	2.540	333
Cencosud					
SMU					
SDS					
Tottus					
Montserrat					
Otros					
Total general	100%	100%			

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU.

58. Sin perjuicio que la proyección anterior difícilmente pueda catalogarse de exacta, atendido que asimila linealmente las ventas futuras a los metros cuadrados destinados a ellas, sin distinguir según la idoneidad del emplazamiento, se trata al menos de una metodología que da algunas luces respecto del potencial crecimiento que la participación que SMU podría alcanzar si lograra un rendimiento por metro cuadrado similar al de sus competidores, cuestión que según expone la Consultante le permitiría la Operación.

De Cara a Proveedores

59. Según se señaló previamente, el mercado relevante de cara a proveedores es esencialmente nacional, de manera que el grado de concentración del mismo es el reflejado en los cuadros anteriores. Evidentemente, estas cifras podrían variar por línea de producto, información desagregada de la que esta Fiscalía carece.
60. Por otra parte, señalamos que de cara a los proveedores el mercado podía exhibir un carácter regional o local en relación con determinados productos. A continuación se presentan las participaciones de los actores supermercadistas a nivel regional, como *proxy* de las participaciones de los mismos en las compras a los proveedores locales.

Cuadro N° 6
Participación de mercado de los supermercados en el total regional.
 (Cifras en base a ventas totales en miles de pesos, julio 2010 a junio 2011)

Región	SDS	SMU	SMU + SDS	Walmart	Cencosud	Tottus	HHI (ex ante)	HHI (ex post)	Variación HHI
5	1%	15%	17%	29%	42%	6%	2.835	2.875	40
6	2%	19%	21%	25%	17%	7%	1.323	1.381	58
7	4%	33%	37%	42%	19%	1%	3.224	3.462	238
8	28%	15%	43%	27%	23%		2.257	3.084	827
9	23%	18%	41%	18%	21%		1.590	2.400	811
14	37%	28%	64%	24%	8%		2.727	4.758	2.031
10	33%	7%	40%	28%	22%		2.413	2.893	481
11*	29%	69%	98%				5.582	9.631	4.049
13	0%	13%	13%	43%	31%	9%	3.056	3.061	5

*De acuerdo a información INE las ventas totales supermercadistas en esa región serían mayores a las reportadas a esta FNE en el período. Sin embargo, no existe información disponible respecto a un tercer actor en esta región.

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU.

61. El cuadro anterior muestra que la concentración de cara a proveedores regionales se incrementaría en forma relevante en 6 de las 9 regiones en que se traslapan ambos actores, pasando a ser SMU, por lejos, el mayor comprador en cinco regiones del país.

De Cara a Consumidores

62. En lo que a consumidores respecta, los mercados relevantes tienen una dimensión local, sin perjuicio de que el denominado riesgo de coordinación dependerá del ámbito geográfico en que se fije la variable competitiva, el que puede ser más amplio que local.
63. La Operación genera un traslape en las operaciones de SMU y SDS en 31 comunas. El detalle de la participación de mercado de cada una de ellas, considerando las ventas "food" destinadas al consumo minorista por comuna, se muestran a continuación:

Cuadro N° 7
Participación de mercado de las cadenas supermercadistas en el total minorista - food local²¹.

(Cifras en base a ventas en miles de pesos, julio 2010 a junio 2011)

Region	Comuna	SDS	SMU	Walmart	Cencosud	Tottus	Montserrat	HHI (ex ante)	HHI (ex post)	Variación HHI
5	Casablanca	60%	60%					5.214	10.000	4.786
	Villa Alemana	8%	36%	7%	49%			3.871	4.423	552
	Viña del Mar	3%	5%	41%	51%			4.313	4.343	30
6	Chimbarongo	42%	58%					5.123	10.000	4.877
	Rengo	3%	18%			79%		6.541	6.653	112
7	Talca	10%	13%	53%	20%	4%		3.526	3.784	258
8	Chiguayante	52%	19%	29%				3.917	5.897	1.981
	Chillán	8%	26%	29%	37%			2.949	3.373	424
	Concepción	16%	11%	45%	28%			3.188	3.542	354
	Coronel	30%	15%	46%	9%			3.344	4.246	903
	Hualpén	60%	25%	15%				4.439	7.425	2.987
	Los Angeles	32%	4%	28%	36%			3.101	3.383	282
	Lota	42%	58%					5.130	10.000	4.870
	Penco	27%	73%					6.036	10.000	3.964
	San Carlos	58%	42%					5.144	10.000	4.856
	San Pedro de la Paz	36%	6%		58%			4.723	5.141	419
	Talcahuano	21%	14%	8%	57%			3.919	4.534	615
	Tomé	72%	28%					5.989	10.000	4.011
9	Angol	49%	51%					5.001	10.000	4.999
	Temuco	36%	5%	25%	34%			3.082	3.460	378
14	La Unión	52%	20%		28%			3.897	5.934	2.037
	Panguipulli	69%	31%					5.741	10.000	4.259
	Río Bueno	75%	25%					6.266	10.000	3.734
	Valdivia	34%	24%	34%	8%			2.944	4.580	1.636
10	Ancud	85%	15%					7.410	10.000	2.590
	Frutillar	46%	7%					4.340	5.020	680
	Puerto Montt	30%	5%	36%	29%			3.048	3.364	317
11	Coyhaique	38%	62%					5.271	10.000	4.729
13	Maipú	1%	14%	43%	44%		1%	3.749	3.765	16
	Peñalolén	1%	4%	34%	53%	4%	4%	3.965	3.976	11
	Renca	6%	6%	42%	21%		26%	2.886	2.959	73

Fuente: Rol TDLC NC 397-11, Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU, y 1969-11, relativa a la fusión entre SMU y SDS.

64. Como se aprecia en el cuadro anterior, la operación de concentración excede los umbrales establecidos en la Guía en 27 de los 31 mercados involucrados²², presentando un índice de HHI mayor a 3.360 puntos (en circunstancias que la Guía ha definido como altamente concentrado cualquier indicador superior a los 1.800 puntos) y una variación como resultado de la operación mayor a 100 puntos en todos los mercados afectados.

²¹ En San Pedro de la Paz se encuentra el supermercado local Versluys, respecto de cuya información de ventas esta Fiscalía carece para el periodo analizado, situación similar a la de San Carlos, comuna en que se encuentra el supermercado Cordillera. A su vez, en Frutillar se considera la participación del supermercado Eco Market, el cual, según información recopilada por esta Fiscalía, alcanzó, el año 2010, un 46,19% de participación. Finalmente, en el caso de Angol, existe un supermercado Bodega Acuenta inaugurado en mayo de 2011, cuyas ventas no fueron contabilizadas en ese periodo.

²² Se excluye Viña del Mar, Maipú, Peñalolén y Renca; todas por presentar niveles de variación de HHI inferiores a los 50 puntos.

65. Asimismo, en 9 mercados relevantes la operación de concentración genera un monopolio local²³, pues suprime la existencia del único competidor de SMU. Esta es la situación de Casablanca, Chimbarongo, Lota, Penco, Tomé, Panguipulli, Río Bueno, Ancud y Coyhaique.
66. Además, la operación genera un duopolio en 5 comunas (Chiguayante, Frutillar²⁴, Hualpén, La Unión, Angol, San Carlos y Rengo). Por último, en otras 10 comunas el número de actores se reduce de 4 a 3.

Cuadro N° 8
N° de cadenas resultantes en las comunas afectadas por la fusión

N° cadenas por comuna	N° comunas
1 cadena	9
2 cadena	7
3 cadenas	10
Más de 3 cadenas	1
Total comunas afectadas	27

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU.

RIESGOS PARA LA COMPETENCIA

67. De acuerdo con lo establecido en la Guía, *"el efecto propio de una operación de concentración, sin perjuicio de otros, es aumentar la participación de mercado de una empresa o de un grupo empresarial y, con ello, su poder de mercado, con lo cual, eventualmente, aumentan también las probabilidades de abuso de poder de mercado. Ese efecto restrictivo dependerá del nivel de concentración de la industria, de su incremento a partir de la operación de concentración, de la participación de mercado que adquiera la empresa*

²³ En el cuadro se observan 11 mercados con HHI post fusión de 10.000 puntos. Sin embargo, se excluyó San Carlos y Angol, mercados en los cuales existe otro competidor, respecto de los cuales esta FNE carece de datos de venta. Ver nota al pie número 21.

²⁴ A pesar de que la consultante trata este mercado como una "Comuna Concentrada", para cuya calificación exigía que se tratara de mercados en que SMU quedaba con un 100% de participación, lo cierto es que en la misma existe también Eco Market; cuya intención de compra por parte de SMU dio origen al proceso NC Rol 393-11 del H. TDLC.

concentrada y la de los restantes actores, así como de las condiciones de entrada al mercado, entre otros factores”.

68. En particular, el mayor nivel de precios generado por una operación de concentración puede tener un origen unilateral, cuando el efecto propio de la misma es la desaparición de uno o más actores que ejercían disciplina competitiva dentro del mercado, permitiendo al actor que se libera de dicha disciplina competitiva ejercer un poder de mercado tal *“que le permita actuar con un grado relevante de independencia respecto de sus proveedores, competidores y clientes”*²⁵.
69. Asimismo, una operación de concentración producirá los denominados efectos coordinados, cuando los actores de un mercado tengan la aptitud e incentivos necesarios para alcanzar un entendimiento mutuo (sea o no por la vía de un acuerdo) acerca del mecanismo subyacente que estabiliza un equilibrio de precios supra competitivos²⁶.

Riesgos Unilaterales

Efectos de Cara a Consumidores

70. El riesgo unilateral asociado a la operación consultada es la consolidación de una posición de dominio y, consecuentemente, la generación de la habilidad e incentivos para aumentar unilateralmente los precios, o afectar otras variables competitivas, en determinados mercados relevantes.
71. De acuerdo con lo expuesto en el capítulo de Concentración y Umbrales, la Operación supera por mucho los umbrales de concentración definidos en la Guía en 27 mercados relevantes.
72. Al respecto, la correlación existente entre concentración del mercado y mayores niveles generales de precios en la distribución minorista de alimentos ha sido acreditada por la doctrina económica especializada

²⁵ *Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas*, Comisión Europea, (2004/C 31/03), párrafo 24.

²⁶ Harrington, Joseph (2011), *“Posted Pricing as Plus Factor”*, pp.1-2.

nacional²⁷ y extranjera²⁸. Lo anterior es reafirmado por Areeda, Hovenkamp y Solow, para quienes en los mercados de distribución minorista de alimentos *"incrementos significativos en los niveles de concentración... conllevan efectos significativos de precio, sin importar la facilidad de entrada al mercado"*²⁹.

73. No obstante lo señalado, y de conformidad con las mejores prácticas en materia de control de fusiones, el indicador de concentración constituye una herramienta para identificar aquellos mercados donde la competencia podría resultar afectada como consecuencia de una operación de concentración, pero en ningún caso pueden considerarse en sí mismos -y en ausencia de otro tipo de análisis- como evidencia suficiente para dar por acreditados los riesgos a la competencia.
74. Adicionalmente al indicador de concentración, existe otro antecedente estructural, que viene a reafirmar los riesgos unilaterales asociados a la operación consultada. Así, de acuerdo con la información exhibida en el Cuadro N° 7, como consecuencia de la operación de concentración SMU se convertirá en el supermercado con mayor participación de mercado en 18 de los 27 mercados relevantes considerados potencialmente riesgosos, exhibiendo en 16 de ellos una participación de mercado superior al 50%.

²⁷ González, Aldo y Gómez Lobo, Andrés, *"La relación entre los precios de los alimentos y la concentración de los supermercados en Chile: evidencia de un modelo dinámico de panel y análisis de los impactos de las fusiones propuestas en la industria"*, aportado a ese H. Tribunal en el contexto de los autos contenciosos Rol 101-06, señalan: *"La relación entre los precios de los alimentos y la concentración de los supermercados en Chile: evidencia de un modelo dinámico de panel y análisis de los impactos de las fusiones propuestas en la industria"*. Disponible en: [http://www.tdrc.cl/DocumentosMultiples/Informe%20Aldo%20González%20y%20Andrés%20Gómez%20Lobo%20\(final\).pdf](http://www.tdrc.cl/DocumentosMultiples/Informe%20Aldo%20González%20y%20Andrés%20Gómez%20Lobo%20(final).pdf)

²⁸ Cotterill, Ronald (1999): *"Measuring Market Power in the Demsetz Quality Critique in the Retail Food Industry"*; Lamn, McFall (1981): *"Prices and Concentration in the Food Retailing Industry"*; Marion, Bruce (1998): *"Competition in Grocery Retailing: The Impact of a New Strategic Group on BLS Price Increases"*.

²⁹ Traducción libre de Areeda, Phillip, Hovenkamp, Herbert y Solow, John, citados en Balto, David (2001): *"Supermarket Merger Enforcement"*, en *Journal of Public Policy & Marketing*, p. 43.

Cuadro N° 9
Participación de SMU luego de la adquisición de SDS en los 27
mercados potencialmente riesgosos.

(Cifras en base a ventas en miles de pesos, julio 2010 a junio 2011)

Región	Comuna	SDS	SMU	SMU + SDS
5	Casablanca	40%	60%	100%
	Villa Alemana	8%	36%	44%
6	Chimbarongo	42%	58%	100%
	Rengo	3%	18%	21%
7	Talca	10%	13%	23%
8	Chiguayante	52%	19%	71%
	Chillán	8%	26%	34%
	Concepción	16%	11%	27%
	Coronel	30%	15%	45%
	Hualpén	60%	25%	85%
	Los Ángeles	32%	4%	37%
	Lota	42%	58%	100%
	Penco	27%	73%	100%
	San Carlos	58%	42%	100%
	San Pedro de la Paz	36%	6%	42%
	Talcahuano	21%	14%	36%
	Tomé	72%	28%	100%
9	Angol	49%	51%	100%
	Temuco	36%	5%	41%
14	La Unión	52%	20%	72%
	Panguipulli	69%	31%	100%
	Río Bueno	75%	25%	100%
	Valdivia	34%	24%	58%
10	Ancud	85%	15%	100%
	Frutillar	46%	7%	54%
	Puerto Montt	30%	5%	35%
11	Coyhaique	38%	62%	100%

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11, sobre adquisición de Alvi por SMU.

75. Ahora bien, la doctrina comparada (en particular la Guía de Fusiones Horizontales de Estados Unidos) sugiere que una vez identificados los mercados relevantes que arrojan indicadores de concentración que superan los umbrales definidos, los riesgos unilaterales presentes al interior de los mismos (tratándose de industrias diferenciadas, como la supermercadista)

sean determinados identificando el grado de sustitución existente entre adquirente y adquirido³⁰.

76. Lo anterior se explica porque "cuanto mayor sea el grado de sustituibilidad entre los productos de las empresas que se van a fusionar, más probable es que éstas vayan a subir los precios de una manera significativa"³¹. Así, por ejemplo, si una parte significativa de los clientes de la adquirente hubiesen acudido a la adquirida en caso de alzas de precios en la primera, la operación de concentración le permitirá "internalizar" parte de la pérdida de clientes, haciendo rentable un alza que de otra manera no lo hubiese sido³².
77. Conforme con dicho análisis, esta Fiscalía ha identificado todos aquellos mercados geográficos en que los locales de SDS adquiridos eran el principal competidor de los locales de SMU, de forma tal que la operación de concentración consultada pone fin a la principal fuente de presión competitiva para la Consultante³³.
78. En el caso concreto de la operación que se informa, es fuerza concluir que SMU y SDS eran competidores directos en todas aquellas ciudades en que como consecuencia de la fusión alcanzaron un 100% de las ventas, con independencia de que hoy existan locales en construcción por parte de terceras cadenas. De esta forma, de los 27 mercados relevantes definidos como potencialmente riesgosos, nueve se encuentran en la situación previamente descrita. Estos son: Casablanca, Chimbarongo, Lota, Penco, Tomé, Panguipulli, Río Bueno, Ancud y Coyhaique.
79. En relación a los demás mercados relevantes, a modo de *proxy* para la determinación del principal sustituto de cada local, se aplicó una encuesta a

³⁰ El grado de competencia directa entre los productos comercializados por las empresas fusionadas resulta central para la evaluación de los efectos unilaterales. Ver la *Horizontal Merger Guidelines*, del *Department of Justice* y la *Federal Trade Commission* norteamericanos, de 19 de agosto de 2010, p.20.

³¹ *Op. cit.* nota 25, párrafo 28.

³² *Ibid.*, párrafo 24.

³³ Lo anterior, sin perjuicio de lo informado por SMU en cuanto a que los *clusters* utilizados por dicha empresa para la fijación de precios incluyen varios mercados geográficos (se informan 21 *clusters* para todo el territorio nacional), pues nada obsta a que dicha modalidad de determinación de precios sea alterada, estableciéndose *clusters* más acotados geográficamente (a la usanza de Walmart y Cencosud) en la medida de que existan los incentivos para ello, incentivos que a juicio de esta FNE la fusión analizada le reporta a la Consultante en varios de los mercados relevantes involucrados.

los consumidores³⁴. Esta Fiscalía optó por la realización de una encuesta en vez de la determinación de los *tests* econométricos sugeridos por la literatura económica (elasticidad cruzada, pérdida crítica) atendido el plazo entregado para informar, la complejidad de la operación (existían múltiples mercados geográficos, cuyas variables particulares este tipo de análisis debe considerar) y la imposibilidad de contar en tiempo y forma con información de precios necesaria³⁵.

80. En ella, se tuvo especialmente en cuenta la importancia de la variable cercanía en la competencia supermercadista, seleccionando 42 locales de SMU y SDS que se encontraban próximos entre sí dentro de doce comunas³⁶. Estas doce comunas fueron seleccionadas considerando aquellas en las cuales SMU se convirtió en el principal actor del mercado³⁷ y aquellas comunas que, aún no cumpliendo tal condición, cuentan con un gran número de habitantes^{38 39}.
81. Como el objetivo de dicha encuesta era determinar competidores directos, se preguntó a un conjunto de consumidores de esos locales si se cambiaría de supermercado -y en caso afirmativo a cuál- si el punto de venta en que se realizaba la entrevista alzase sus precios, preguntando inicialmente por un

³⁴ Estudio TNS "Competencia de los Actores Supermercadistas en determinadas comunas del país" de diciembre de 2011.

³⁵ En efecto, no resultó posible para esta Fiscalía contar a tiempo siquiera con la información relevante de precios de la propia Consultante, pues ésta aportó en forma defectuosa los datos necesarios para realizar un análisis económico de mayor profundidad. En este sentido, la información allegada por SMU a ese H. Tribunal en el número 1 de su presentación de fojas 1.310, que se acompañó dando cumplimiento a lo ordenado por V.S. a fojas 301 y ss., no ha permitido a esta Fiscalía realizar estimaciones en tal sentido. Lo anterior, pues 5 de los 32 archivos contenidos en la versión confidencial del CD-Rom acompañado no eran susceptibles de ser abiertos. Advertido SMU sobre esta situación, se entregaron a esta Fiscalía, con fecha 17 de diciembre, versiones accesibles de los referidos archivos, información que resultaba imposible de procesar dando cumplimiento al plazo para informar fijado por ese H. Tribunal en la resolución de 13 de diciembre de 2011, rectificadas de oficio el día 14 del mismo mes y año.

³⁶ Estudio TNS "Competencia de los Actores Supermercadistas en determinadas comunas del país" de diciembre de 2011.

³⁷ En el caso de Coronel, se encontraba sólo a un punto de diferencia y en el caso de Los Ángeles la participación de SMU igualaba al líder del mercado (Cencosud). En San Carlos, existe un supermercado Cordillera que, según informe INE, es el líder en ventas de la comuna.

³⁸ Comunidades con población superior a los ciento cincuenta mil habitantes según la información del Censo de 2002 del INE.

³⁹ SMU informó como "Comuna concentrada" a Frutillar. Sin embargo, su intención de adquirir Eco Market fue objeto de una consulta ante ese H. Tribunal (Rol NC 393-11), operación que condiciona la forma en que este mercado debe ser analizado para los efectos de esta Consulta. En lo que sigue de este informe, se analiza dicho mercado considerando que Eco Market continúa como un competidor independiente. Para el caso que la adquisición de Eco Market se llevase adelante, esta comuna debiese seguir la suerte de aquellas en que SMU ha adquirido para sí el 100% del mercado.

aumento del 10% y ampliando dicho porcentaje hasta un 40%⁴⁰. Los resultados de dicho estudio muestran que en siete localidades existen puntos de venta, principalmente de SMU, cuyos consumidores reconocieron como competencia directa a SDS⁴¹.

Cuadro N° 10
Principales competidores de cada de locales próximos SMU y SDS

Región	Comuna	Marca	Dirección	Principal Competidor
8	Concepción	Unimarc	Tucapel 1313	Bigger (37%)
8	Concepción	Alvi	Caupolicán Esq. Las Heras	Bigger (50%)
8	Concepción	Bigger	Prat 71	Unimarc (40%)
8	Coronel	Unimarc	Manuel Montt 501	Bigger (57%)
8	Coronel	Bigger	Manuel Montt 398	Unimarc (40%)
8	Los Ángeles	Mayorista 10	Avenida Sor Vicenta. 2141	Bigger (40%)
9	Temuco	Alvi	Balmaceda N° 1583	Muñoz Hnos (37%)
9	Temuco	Mayorista 10	Francisco Bilbao 1554	Muñoz Hnos (60%)
9	Temuco	Mayorista 10	AVENIDA PINTO 172	Muñoz Hnos (67%)
9	Temuco	Muñoz Hnos	Aníbal Pinto 130	Mayorista 10 (43%)
10	Puerto Montt	Mayorista 10	Presidente Ibáñez 316	Bigger (20%)
14	La Unión	Mayorista 10	Esmeralda 751	Bigger (67%)
14	La Unión	Bigger	Serrano 617	Mayorista 10 (57%)
14	La Unión	Bigger	Comercio 650	Mayorista 10 (80%)
14	Valdivia	Unimarc	Arauco 697	Bigger (47%)
14	Valdivia	Unimarc	Bombero Classing 204	Bigger (50%)

Fuente: TNS.

82. Los resultados de dicho estudio muestran que para al menos dieciséis locales, pertenecientes a siete comunas del sur del país (Concepción, Coronel, Los Ángeles, Temuco, Puerto Montt, La Unión y Valdivia), el competidor directo de los locales de la cadena adquiriente es, precisamente, la cadena adquirida, o viceversa.
83. En resumen, existen nueve mercados en los cuales SMU se convierte en el único actor de la comuna y otros siete mercados donde se observa un alto

⁴⁰ Pregunta 10 y 11 de la encuesta "Suponga que usted compra mensualmente 50.000 en este supermercado, si al mes siguiente, la misma compra aumentara a \$52.500 [hasta 70.000], ¿Se cambiaría usted de supermercado? ¿A cuál supermercado se cambiaría?". Se tomó como referencia el rango máximo de 40%, en un supuesto conservador por parte de esta FNE, suponiendo que la respuesta de los entrevistados al no ser un ejercicio real podría estar subestimando el verdadero cambio.

⁴¹ Se tomó como competidor directo al supermercado con mayor porcentaje de menciones en calidad de sustituto ante un aumento de precios. Aunque lo ideal hubiese sido que identificaran un local específico de la competencia, la falta de uniformidad con la que cada local es individualizado por los consumidores hacia imposible consultar por puntos de venta específicos.

grado de sustituibilidad entre algunos locales de la adquiriente y SDS. Esta Fiscalía entiende que en todos ellos existe un riesgo cierto de que SMU aumente sus precios de cara al consumidor, en razón de la menor presión competitiva con que contará en el nuevo escenario, en que ha desaparecido su competidor directo.

Efectos de Cara a Proveedores

84. Ese H. Tribunal ha considerado que uno de los posibles riesgos competitivos de una operación de concentración en la industria supermercadista dice relación con las eventuales conductas abusivas que la entidad resultante de la misma pueda desplegar, en razón de su mayor poder de mercado, respecto de sus proveedores.
85. En este orden de ideas, ese H. Tribunal ha considerado que el poder de compra de una determinada cadena supermercadista se incrementará en la medida que lo haga su participación como canal de distribución. Este poder de compra le permitiría a la empresa obtener mejores condiciones de aprovisionamiento, así como efectuar una serie de cobros a sus proveedores, situaciones que, de mediar un escenario competitivo, no se observarían o serían de menor entidad⁴².
86. En este sentido, la fusión de las operaciones de SMU y SDS producirá una mayor dependencia de los proveedores comunes a estas cadenas y, por lo tanto, un aumento en la probabilidad de ejercicio de poder de compra a su respecto⁴³.

⁴² Sentencia N° 65/2008. Considerando Centésimo tercero.

⁴³ En este sentido, el gerente de ventas de una empresa proveedora [7], señaló en toma de declaración prestada ante esta Fiscalía el día 24 de octubre del año en curso, refiriéndose al escenario tras la adquisición de SDS, *"creo que nos van a presionar por invertir más lucas, no sé si a través de rappel, pero puede ser a través de esta otra mecánica de invertir en los puntos de venta, pero van a exigir más inversión. Cada vez que han ido comprando nuevos locales te dan como un argumento de negociación 'oye ya no somos 100 salas sino que somos 150 salas, ya no vendemos 1000 sino que 1500 y por lo tanto necesitamos las mismas condiciones que tienen las grandes cadenas' que son DyS y Cencosud"*. En el mismo sentido, el gerente comercial de otra empresa proveedora [8], señaló a esta Fiscalía, en toma de declaración de 2 de noviembre de 2011, *"con respecto a SMU, fundamentalmente a medida que ha ido adquiriendo nuevas cadenas ha ido poniéndose más duro a la relación comercial y cada vez se nos achica más el resto del mercado"*.

87. En efecto, la importancia de SMU dentro del mercado de aprovisionamiento mayorista de supermercados de productos alimenticios y no alimenticios de consumo periódico en el hogar parece indiscutido. De acuerdo con las cifras expuestas previamente, en especial aquellas que consideran la provisión específica de bienes alimenticios y no alimenticios de consumo corriente para el hogar, SMU alcanzaría un 26% de participación en el mismo, disputándole muy cercanamente el segundo lugar del mercado a Cencosud.
88. La cifra anterior es consistente con lo señalado por la Asociación Gremial de Industrias Proveedoras, en adelante AGIP, en cuanto a que una vez materializada la adquisición de SDS, SMU pasó a ser el principal cliente para el 26% de sus empresas asociadas, y el segundo más relevante para el 19% de las mismas.
89. El crecimiento de más de 7 puntos en participación de mercado que le reporta la operación de concentración hace que SMU supere el umbral de 22% de participación de mercado que la Comisión Europea ha definido como "punto de amenaza" (*threat point*) para los proveedores⁴⁴. En efecto, de acuerdo lo establecido por la Comisión, la pérdida de un cliente con una participación de mercado superior a dicho umbral encierra un alto riesgo de llevar a los proveedores a la quiebra⁴⁵.
90. El poder de compra adquirido por SMU como consecuencia de la fusión que se analiza produce riesgos para la competencia, pues su ejercicio abusivo puede disminuir la cantidad o la calidad de los bienes ofrecidos, afectando finalmente los precios.
91. Así, la reducción de excedentes de los proveedores debido al ejercicio del poder monopsónico u oligopsónico puede tornar difícil el financiamiento de nuevas inversiones, afectando la calidad y la variedad de los productos disponibles para los consumidores, o bien puede provocar una pérdida

⁴⁴ Lo anterior es coincidente con lo señalado por DOBSON, Paul & INDERST, Roman (2008), "The waterbed effect: where buying and selling power come together" en el Wisconsin Law Review, en cuanto a que un comprador puede ejercer un poder de compra sustancial a niveles de participación de mercado muy inferiores a aquellos necesarios para establecer una dominancia de cara a consumidores. Lo anterior lleva a concluir que en el mercado de aprovisionamiento puede haber más de un actor dominante.

⁴⁵ Ver *Rewe/Meinl*, 1999 O.J. (L274); *Carrefour/Promodés*, 2000, O.J. (C164/5), disponible en http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m1684_20000125_230_fr.pdf (versión en Francés).

directa del excedente de los consumidores, toda vez que estas menores inversiones tienden a retardar la reducción en el costo de producción y, consecuentemente, incidir de modo desfavorable en el precio final.

92. En palabras de ese H. Tribunal, el abuso explotativo de cara a proveedores favorece *"condiciones de contratación que podrían incidir, en forma no transitoria, en la oferta agregada de productos, sea mediante la reducción en las cantidades totales transadas, el aumento en los precios finales, o la reducción de las inversiones en innovación y desarrollo de nuevos productos por parte de los proveedores"*⁴⁶.
93. Asimismo, el ejercicio de poder de mercado respecto de los proveedores puede afectar la intensidad de la competencia aguas abajo de la industria, a través del denominado efecto "cama de agua" (*waterbed effect*). De esta manera, la obtención de mejoras en las condiciones de compra por parte de un actor que exhibe poder de mercado tiende a afectar a otros canales de distribución, y a profundizar las barreras de entrada en el mercado relevante. Lo anterior, toda vez que los proveedores deberían intentar compensar las nuevas exigencias a través del aumento de los precios a esos otros canales de distribución, así como a los supermercados que carecen de poder de compra⁴⁷.
94. Finalmente, en un contexto en que la búsqueda de una mayor eficiencia logística lleva a los actores a reducir el número de proveedores, el proceso de concentración de los mismos tiende a intensificar dicha tendencia, originándose una reducción en el número de productos ofrecidos en góndolas que afecta la variable *variedad* de la competencia.
95. El hecho de que SMU cuente con un contrato tipo -aunque carezca de condiciones generales de contratación, públicas y permanentes, que definan con claridad el contenido de cada concepto que origina una obligación de pago- y una defensoría de proveedores interna, no constituye un elemento que impida la explotación abusiva del poder de mercado que aquélla obtiene de cara a consumidores con motivo de la Fusión.

⁴⁶ Considerando Centésimo duodécimo, Sentencia N° 65/2008.

⁴⁷ DOBSON *et. al. Op. cit.*

96. En efecto, el establecimiento de condiciones conocidas de comercialización, si bien tiende a limitar el poder de compra, no impiden que se puedan fijar condiciones abusivas, cuestión que, obviamente, no cabe regular *ex ante*, como veremos al analizar determinadas conductas de SMU y SDS que fueron objeto de investigación por parte de esta Fiscalía.

Investigación Rol N° 1563-09, por supuestos cobros abusivos de parte de SMU.

97. Esta Fiscalía inició la investigación Rol N° 1563-09 respecto de la denuncia recibida en octubre del año 2009 en contra de SMU, por la realización de cobros por concepto de inauguraciones o reinauguraciones de locales a proveedores que no comercializan ni distribuyen productos en aquellas dependencias⁴⁸.
98. Para efectos de dimensionar la entidad de la conducta, se seleccionó una muestra aleatoria de 50 proveedores que vendieran menos de 60.000 UF al año, de los cuales 30 respondieron las preguntas realizadas por la FNE relativas a eventuales disconformidades con los cobros realizados por SMU. Al analizarse las respuestas otorgadas por los proveedores oficiados, se encontró un 34% de disconformidad, que en buena medida obedecía a la denunciada existencia de cobros por concepto de inauguración de salas de venta en que los productos del proveedor no se comercializaban.
99. Posteriormente, con fecha 8 de febrero del año en curso, SMU reconoció la efectividad de la denuncia, señalando "que se trató de un error involuntario del sistema, que no discriminó aquellos proveedores cuyos productos no estaban presentes en las salas inauguradas y/o reinauguradas. Se están efectuando las mejoras de sistemas y operacionales para que este error no vuelva a producirse en el futuro". Asimismo, SMU emitió notas de crédito por los más de 6.000 cobros erróneos realizados, cuyo monto ascendió a \$1.945.491.029.

⁴⁸ Respecto a esta situación, el ejecutivo de una empresa proveedora [9], al ser consultado respecto de si se habían producido cobros sin respaldo por parte de SMU, declaró a esta Fiscalía "Claro, las inauguraciones famosas. A nosotros nos han cobrado cualquier cantidad de inauguraciones que ni siquiera estamos. Acá tengo un mail, en una parte que estaba alegando por un cobro y me dijeron que si alegaba más me cobraban por los locales que no me habían cobrado".

100. Sin perjuicio de que el abuso sufrido por los proveedores fue remediado por SMU, el episodio revela el enorme poder de mercado exhibido por esta empresa respecto de sus proveedores. En primer lugar, demuestra que los cobros a proveedores siguen siendo una forma de financiar la adquisición de cadenas competidoras⁴⁹. Asimismo, incluso respecto de aquellos proveedores cuyos productos sí se comercializaban en las salas "reinauguradas", y respecto de los cuales el cobro se mantuvo firme, el hecho de que no exista una contraprestación asociada al mismo -pues el hecho de que el local cambie de marca no garantiza que el proveedor venda más- resulta demostrativo de la asimetría del poder negociador de ambas partes.

Investigación Rol N° 1416-09, por supuestos cobros abusivos de parte de SDS.

101. Esta Fiscalía inició la investigación Rol N° 1416-09 respecto de la denuncia recibida en febrero del año 2009 en contra de SDS, por la realización de cobros injustificados por concepto de mermas.

102. Si bien durante la investigación no se encontró una magnitud suficiente de comportamientos que pudiesen justificar la interposición de un requerimiento, se estimó que las condiciones contractuales establecidas con los proveedores resultaban susceptibles de ser mejoradas, en el sentido de adecuarse a los criterios que esta Fiscalía ya había definido en los Avenimientos suscritos con los dos principales agentes de la Industria.

103. Con fecha 31 de enero de 2011, y luego de haber formulado algunas propuestas para consideración de la FNE, SDS acompañó a esta Fiscalía un borrador preliminar del acuerdo comercial y condiciones generales que regirían las relaciones comerciales con sus proveedores de frutas y verduras, el que posteriormente sería extendido al resto de los proveedores⁵⁰.

⁴⁹ La H. Comisión Resolutiva tuvo la oportunidad de pronunciarse, mediante la Resolución N° 720/2004, de un acto anticompetitivo efectuado por supermercado Santa Isabel en desmedro de sus proveedores, al enviar una carta a todos éstos solicitándoles "un aporte financiero equivalente al 5% del monto correspondiente a las recepciones de mercadería en Santa Isabel S.A. en el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2002 y el 30 de junio de 2003".

⁵⁰ En un otrosí de esta presentación se adjuntan documentos que da cuenta del estado de avance y perfeccionamiento de las referidas condiciones.

104. Hasta la fecha SMU no ha manifestado voluntad de seguir adelante con la propuesta efectuada por SDS. La única referencia efectuada sobre la materia en la Consulta de autos, implica la posibilidad de establecer un acuerdo similar al que rige la relación entre Cencosud y sus proveedores (texto que sirvió de base a la propuesta de SDS), pero sólo respecto de aquellos proveedores que tengan un carácter regional, los que representan un 1,48% del total de compras a proveedores⁵¹.

Riesgos de Coordinación

105. Una operación de concentración podría conllevar, además de los ya mencionados riesgos de abusos unilaterales, ampliaciones en las posibilidades de coordinación de la entidad fusionada con sus competidores.

106. En efecto, los cambios estructurales que involucra una fusión -tales como la desaparición de un competidor, el acercamiento en sus participaciones de mercado o el aumento de los mercados donde interactúan- podrían afectar los incentivos de las firmas en el sentido de incrementar los beneficios que obtienen por coordinarse en ámbitos relevantes de sus negocios.

107. En este sentido, a diferencia del análisis de los riesgos unilaterales, lo que aquí importa no es el mayor poder de mercado adquirido por la entidad fusionada, sino el cambio de los incentivos que involucra la operación para todas las empresas que participan en los mercados relevantes.

108. Aunque esas circunstancias serán discutidas en detalle, puede decirse, en forma general, que es más fácil que la coordinación surja y se mantenga en mercados en que los actores reconozcan entre sí una interdependencia tal que el actuar concertado les sea más rentable que desviarse de la actuación coordinada⁵².

⁵¹ Información acompañada por la Consultante a fojas 37 de la Consulta de autos.

⁵² Un ejemplo concreto para entender mejor el punto, es suponer una situación inicial, en un mercado oligopólico cualquiera, donde el precio de mercado por alguna razón esté por sobre el que se esperaría en condiciones de competencia (por ejemplo un precio superior al resultante de un equilibrio de Bertrand, si la variable relevante de competencia fuera el precio de venta). Si utilizamos los supuestos del modelo de Bertrand, las empresas tendrán incentivos para bajar los precios y, con ello, ganar mercado, hasta un punto tal que ninguna de las empresas esté dispuesta a sacrificar más de sus ganancias. Este resultado será de equilibrio por cuanto, una

109. Previo al examen de cada uno de los elementos que se modifican con la Operación, es importante hacer notar tres aspectos introductorios.
110. En primer lugar, la evaluación de riesgos coordinados -en el contexto del análisis de una operación de concentración- no debe interpretarse como una "acusación" relativa a la existencia de un acuerdo o de esfuerzos de las empresas por lograr ciertos niveles de coordinación en los mercados relevantes, sino como un análisis del incremento de los incentivos para que dicha coordinación pueda ocurrir o, de estar ocurriendo, un análisis del mejoramiento de las condiciones que determinan su sustentabilidad⁵³.
111. En segundo lugar, cuando nos referimos a "coordinación" no entendemos por ella necesariamente una "práctica concertada" o "colusión". Precisamente, no todos los mecanismos para reducir la intensidad competitiva son, en un sentido de definición estricta, de naturaleza colusoria, vale decir, no en todos los casos se requiere un *acuerdo real y consciente de voluntades para alcanzar el resultado de coordinación*⁵⁴. De este modo, para efectos del análisis, el término "coordinación" involucra ámbitos más amplios de comportamiento e interacción entre empresas⁵⁵.

vez alcanzado, las empresas que se desenvuelven en este contexto de rivalidad, no tendrán incentivos para aumentar sus precios, pues con ello perderían mercado a manos de sus competidores que los mantienen.

Ahora bien, en un contexto donde las empresas del ejemplo anterior compitieran por precios de manera repetida un indeterminado número de veces, podría suceder, dependiendo de determinadas condiciones de los mercados, que las empresas pudieran obtener y mantener un resultado más beneficioso para ellas (precios de mercado superiores), estableciendo un alza coordinada de los precios, por sobre el nivel competitivo. Dicho equilibrio será sostenible si, por ejemplo, todas las empresas siguen una estrategia tal que si alguno baja un poco el precio, inmediatamente vuelven al precio competitivo. En este caso, las empresas podrían evaluar los beneficios de mantener un determinado precio superior durante todos los períodos, versus desviarse y obtener una ganancia extra el primer período y luego tener el beneficio de competencia, inferior al resultante del acuerdo. El mecanismo de coordinación más común, que utiliza las estrategias descritas anteriormente, corresponde al propuesto por Friedman (1971) "*A noncooperative Equilibrium for Supergames*". *Review of Economic Studies*, Vol. 38: pp.1-12.

⁵³ Ver la Guía de Fusiones Horizontales de Estados Unidos, citada en la nota 30, Capítulo Séptimo.

⁵⁴ Posner, R. "*Antitrust Law*", University Chicago Press, 2da Ed., 2001. Define colusión como "*a tacit meeting of the minds of the defendants on maintaining a noncompetitive pricing policy*"

⁵⁵ Esta concepción respecto al alcance de los riesgos coordinados es compartido por autoridades de competencia de otras partes del mundo. Por ejemplo, la Guía norteamericana citada en la nota 3030, señala en el capítulo 7, lo siguiente: "*Parallel accommodating conduct includes situations in which each rival's response to competitive moves made by others is individually rational, and not motivated by retaliation or deterrence nor intended to sustain an agreed-upon market outcome, but nevertheless emboldens price increases and weakens competitive incentive to reduce prices or offer customers better terms. Coordinated interaction includes conduct not otherwise condemned by the antitrust laws.*" Por su parte, las directrices europeas citadas en la nota 25, señala "*Una fusión en un mercado concentrado puede obstaculizar de forma significativa, a*

112. Así por ejemplo, en mercados donde existe interacción repetida entre los actores, es posible que las firmas renuncien "coordinadamente" a disputarse el mercado, desmejorando las condiciones para los consumidores y aumentando sus beneficios particulares, sin que en ello haya mediado -necesariamente- un acuerdo o concertación de voluntades⁵⁶.
113. En este sentido, incluso se puede argumentar que mientras más capaces sean las empresas de coordinarse sin necesidad de comunicación, menos necesaria será la realización de tratativas colusorias, pues -en dicho escenario- resultaría factible alcanzar un resultado similar, evitando el riesgo de ser perseguidos por la autoridad de competencia.
114. En tercer lugar, es pertinente aclarar que el actuar coordinado puede tomar diferentes formas, de modo que no requiere la convergencia de los actores del mercado en todos los factores en que potencialmente podrían competir. Así, es perfectamente posible que los actores de un mercado se coordinen para reducir la intensidad competitiva respecto de un número acotado de productos, para repartirse mercados geográficos o para no vender sus productos bajo un determinado precio⁵⁷.
115. Por último, en relación con los ámbitos geográficos que deben considerarse para la evaluación de esta naturaleza de riesgos, a diferencia de lo que ocurre con el examen de los riesgos unilaterales, los términos de coordinación no solamente deben ser analizados respecto a los mercados

través de la creación o refuerzo de una posición dominante colectiva, debido a que aumenta la probabilidad de que las empresas puedan coordinar su comportamiento y subir los precios, incluso sin necesidad de concluir un acuerdo o de recurrir a una práctica concertada en el sentido del artículo 81 del Tratado CE."

⁵⁶ En modelos de competencia oligopolística, en que las interacciones sean repetidas en múltiples subjuegos idénticos, los equilibrios de Nash resultantes aumentan con respecto a los que se obtendría en ese modelo si se limitara el juego a una única etapa. Adicionalmente, en el juego repetido se pueden alcanzar equilibrios que involucren, en muchas o todas las etapas, resultados donde las firmas obtengan un mejor resultado para ellas (inferior en términos de bienestar social), que los resultantes del juego desarrollado en una sola etapa. Es pertinente señalar que estos equilibrios requieren que las firmas definan perfiles de estrategias que consideren el modo de actuar de sus rivales en las etapas previas; en cierto modo, la validez de estos equilibrios como "no colusivos", dependerá en la práctica de la factibilidad que le otorgue el observador al hecho que las firmas hayan podido establecer dichas estrategias sin necesidad de comunicación. Al respecto una fuente interesante donde se trata la multiplicidad de equilibrios que surgen en juegos repetidos, es el trabajo de Jeffrey Elly y Juuso Välimäki (2002) "A Robust Folk Theorem for the Prisoner's Dilemma" *Journal of Economic Theory*, Vol. 102, Issue 1, Pp. 84-105.

⁵⁷ Ver guía de fusiones (*Merger Assessment Guidelines*, 2010) de la *Competition Commission* y la *Office of Fair Trading* del Reino Unido, las directrices de la Unión Europea citadas en la nota 25 y la guía norteamericana citada en la nota ³⁰30.

relevantes. En efecto, la coordinación pueda efectuarse a una escala geográfica mayor, vale decir, podría involucrar varios mercados geográficos distintos.

116. En particular, en la industria que nos interesa, la política de precios de los supermercados coincide en establecer para cada categoría de productos precios para conjuntos más o menos acotados de locales, agrupados según criterios geográficos, pero utilizando como base diferentes criterios que consideran elementos a escala nacional y regional⁵⁸.
117. De este modo, si bien la determinación o fijación de precios no es única para todo el territorio, sí existe normalmente un margen de explotación proyectado para cada categoría, que es de fijación nacional, y cuyo precio resultante es adaptado a nivel regional y ajustado en forma puntual a nivel local. De esta suerte, al analizar si existen riesgos de coordinación luego de la fusión, no basta con mirar cada mercado local, sino que es necesario tener presente las condiciones del mercado a nivel regional y nacional⁵⁹.
118. Por otra parte, la importancia de estas dimensiones geográficas se hace patente si se tiene en cuenta que lo analizado son riesgos, y no sólo condiciones del mercado. En tal sentido, nada impide que en el corto o mediano plazo las políticas de precios puedan ampliar su ámbito geográfico, si concurren las condiciones necesarias para ello, lo cual podría reforzar los incentivos para una coordinación a mayor escala⁶⁰.
119. Robustece la conclusión anterior el hecho de que varias de las cadenas hayan reconocido contar con políticas que suponen decisiones a nivel nacional o regional en otros ámbitos de competencia. Un ejemplo, son los programas de fidelización, que suelen tener un alcance nacional, y otro tanto

⁵⁸ Aquí y en lo que sigue, por regional no ha de entenderse necesariamente las regiones en que administrativamente está dividido el territorio de la República, sino porciones del territorio que comprenden ámbitos más amplios que los mercados relevantes geográficos de cara a consumidores. Así, las divisiones territoriales de los *clusters* no necesariamente coinciden con el de una región; por ejemplo, es normal que existan varios *clusters* distintos dentro de la Región Metropolitana, y *clusters* que comprendan más de una región en otras zonas del país.

⁵⁹ Ver Anexo Confidencial, numeral 10, en que se describe la política de fijación de precios de las principales cadenas de supermercados.

⁶⁰ En tal sentido, es relevante señalar que algunas cadenas de supermercados operan hoy día con una política nacional de precios [11].

sucede con las promociones o el *marketing*, que tienen carácter nacional o regional en muchas oportunidades.

120. A continuación se analizan los cambios estructurales de la industria supermercadista a raíz de la Operación, y se evalúa si dichos cambios podrían significar un aumento de los riesgos de coordinación.

Cambios en los incentivos y aptitud de conductas coordinadas en la industria supermercadista

121. La aptitud de las firmas para organizar algún mecanismo de coordinación o, lo que es lo mismo, la vulnerabilidad de la industria a conductas coordinadas, depende de los beneficios de un actuar coordinado en relación con los beneficios de un eventual desvío y de la predictibilidad del entorno competitivo en que habrán de desenvolverse las partes⁶¹.

122. En dichos elementos inciden una serie de factores, ampliamente estudiados, que analíticamente hemos dividido en tres grupos:

- i) Concentración de mercado y número de mercados locales en los que se encuentran los distintos competidores;
- ii) Posibilidades de monitoreo en la industria (transparencia en los precios, estabilidad de la demanda y homogeneidad de los productos comercializados); y,
- iii) Sustentabilidad externa de la coordinación (presencia de barreras a la entrada)

123. Sucintamente se puede referir respecto a estos factores lo siguiente:

124. En relación con la **concentración de mercado** ésta depende de dos elementos: el número de actores (cuya disminución facilita las conductas

⁶¹ La Guía norteamericana citada en la nota 30, señala a ese respecto: "A market typically is more vulnerable to coordinated conduct if each competitively important firm's significant competitive initiatives can be promptly and confidently observed by that firm's rivals. This is more likely to be the case if the terms offered to costumers are relatively transparent. (...)".

coordinadas)⁶² y la simetría en sus participaciones de mercado (cuyo aumento igualmente facilita la coordinación)⁶³. De este modo, una mayor concentración de mercado (aparejada con una mayor simetría de las empresas que participan en la industria) implica un aumento de los riesgos de coordinación⁶⁴.

125. En cuanto a la **frecuencia de las interacciones entre competidores**, a las empresas les resulta más fácil coordinarse cuando interactúan más, esto es, con mayor frecuencia temporal⁶⁵ o en una mayor cantidad de mercados⁶⁶.
126. Respecto a las **posibilidades de monitoreo**, las conductas coordinadas se facilitan en entornos competitivos más predecibles, por cuanto se reducen los costos en la detección de desvíos de la coordinación⁶⁷.
127. Por último, respecto a la sustentabilidad externa de la coordinación, ésta dependerá de las características asociadas a las **condiciones de entrada a**

⁶² Respecto al **número de firmas**, por regla general, la coordinación será más fácil (menos costosa) mientras menor sea el número de empresas que se deban coordinar, ello especialmente cuando la coordinación se basa en un entendimiento (tácito) común del mercado. Por otro lado, teóricamente, en una industria oligopólica, mientras menor sea el número de actores, las ganancias de la coordinación crecerán, atendido que a cada miembro de la industria le correspondería una porción mayor de las ganancias que genera la conducta coordinada. Por último, monitorear y anticipar las reacciones de los competidores ante una acción propia resulta más fácil entre pocas firmas que interactúan repetidamente (para una referencia ver el trabajo de Masaki Aoyagi (2000). "Collusion in Dynamic Bertrand Oligopoly with Correlated Private Signals and Communication", *Journal of Economic Theory*, Vol. 102, N°1, pp. 229-248.

⁶³ En cuanto a la **simetría en las participaciones de mercado**, en general, mayor simetría facilita la coordinación, atendido que firmas con baja participación de mercado tendrán mayores beneficios de desviarse de los términos de un actuar coordinado y disputar el mercado, y menos pérdidas por hacerlo, lo que se minimiza si todas las firmas son idénticas.

⁶⁴ Motta, M. (2004). "Competition policy: Theory and Practice", Cambridge University Press, señala en el capítulo 4 de su libro que en el análisis de riesgos coordinados resulta más efectivo el índice de concentración C_k que el índice Herfindahl Hirschmann (HHI), por cuanto este último índice aumenta con la asimetría de las participaciones de mercado entre las empresas, elemento que dificulta la coordinación.

⁶⁵ En efecto, interactuar con mayor frecuencia aumenta la velocidad de reacción ante eventuales desvíos de las condiciones alcanzadas por la coordinación. Ver Ivaldi, Jullien, Rey, Seabright, Tirole (2003) "The Economics of Tacit Collusion". Final Report for DG Competition, European Commission.

⁶⁶ Por otro lado, el contacto en múltiples mercados permite mayores ámbitos de interacción, lo que aumenta las posibilidades de castigo ante un desvío, y por lo mismo incentiva la coordinación. En este punto es importante señalar la importancia de considerar el peso relativo de dichos mercados en el volumen total del negocio de cada cadena, por cuanto mientras más importante sean los mercados en que se encuentran las cadenas, respecto a sus ventas totales, mayores serán sus posibilidades de castigo y por lo mismo aumenta la sustentabilidad de un actuar coordinado, lo que genera incentivos para su búsqueda. Ver Ivaldi, *et al*, *Op. cit.*

⁶⁷ Ver los trabajos de Stigler (1964) "A Theory of Oligopoly", *The Journal of Political Economy*, Vol 72 pp. 44-61; Green y Porter (1984). "Noncooperative Collusion Under Imperfect Competition". *Econometrica*. Vol 52, pp. 87-100; Rotemberg y Saloner (1986) "A Supergame theoretic model of price wars during booms", *American Economic Review*. Vol 76, pp. 390-407.

la industria, pues el entendimiento asociado a una coordinación tenderá a romperse en caso de producirse el ingreso de un nuevo actor⁶⁸.

128. En lo que sigue se analizan los cambios en los incentivos a coordinarse, producto de los cambios estructurales producidos en cada uno de estos factores.

i) Concentración de mercado y número de mercados locales en los que se encuentran los distintos competidores

129. En relación con este aspecto, puede señalarse que antes de la Operación existían sólo tres cadenas con presencia a los largo de todo el territorio de la República (Walmart, Cencosud y SMU); dos cadenas con fuerte presencia regional, que no se superponían mayormente en términos territoriales (SDS y Tottus); y luego una serie de cadenas menores con presencia local (como Cugat, Monserrat o Único). Las tres cadenas con alcance nacional se encontraban en casi todas las regiones del país⁶⁹ y controlaban un 80,7% de las ventas a través de supermercados.

130. Con posterioridad a la Operación, las cadenas con presencia nacional pasaron a controlar el 87,4% del mercado, cifra que arroja un Índice C3 que aparece como uno de los más elevados del mundo en la industria supermercadista⁷⁰.

131. El aumento en el porcentaje agregado que congregan las tres principales cadenas a nivel nacional, indudablemente incrementa los riesgos de una coordinación en una escala mayor. En el siguiente cuadro se presentan las participaciones de mercado (como porcentaje de las ventas) a nivel nacional de las tres cadenas con presencia nacional y SDS, antes y después de la Operación.

⁶⁸ Ver Ivaldi, *et al*, *Op. cit*.

⁶⁹ Las excepciones están constituidas por la XI región, en que sólo SMU estaba presente; la XII, en que sólo Cencosud estaba ausente; y la XV, en que es SMU el único sin presencia.

⁷⁰ Ver información citada en la nota 19.

Cuadro N°11
Participación de las cadenas de supermercados a nivel nacional

Cadena	Participación	
	Ex - Ante	Ex - Post
Walmart	35,5%	35,5%
Cencosud	27,6%	27,6%
SMU	17,5%	24,3%
SDS	6,7%	
C3	80,7%	87,4%

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11.

132. Como se observa, luego de la Operación los actores que actúan a escala nacional, además de aumentar su participación conjunta de mercado, se vuelven mucho más **simétricos entre sí**, lo que hace más estable cualquier coordinación entre ellas.
133. En efecto, con anterioridad a la Operación, SDS representaba un 6,7% de las ventas del mercado nacional, por lo que tenía más incentivos que las otras tres cadenas para desviarse de los términos de alguna conducta coordinada a gran escala. Lo anterior, por cuanto sus retornos esperados de coordinar su comportamiento con las otras firmas era inferior para ella que para sus rivales, y los beneficios esperados de desviarse y disputar el mercado eran superiores, pues existía más mercado que podría ganar. Lo dicho era también aplicable con mayor propiedad a SMU antes de adquirir SDS, pues su participación relativa era bastante menos cercana a la de sus competidores de lo que es hoy.
134. Con posterioridad a la Operación, la industria queda prácticamente constituida por tres firmas, con altas participaciones de mercado y bastante simétricas entre sí, lo que constituye un escenario propicio para que se verifiquen conductas coordinadas.
135. Por su parte, es importante observar la **importancia relativa de los mercados donde las tres cadenas interactúan respecto al total de mercados en que cada una de ellas opera**. En efecto, lo anterior resulta relevante por cuanto permite evaluar el cambio de incentivos que puede ocasionar la presente Operación respecto a las tres principales cadenas de supermercados para coordinarse a nivel nacional, versus coordinarse a nivel solamente local.

136. En el siguiente cuadro se observan los porcentajes que representan las ventas de las cadenas en aquellas localidades en que sus operaciones se superponen, con respecto al total de sus ventas. Así, verificada la Fusión, el 80% de las ventas de Walmart, el 91% de las ventas de Cencosud y el 65% de las ventas de SMU tienen su fuente en mercados donde están activas las tres principales cadenas.

Cuadro N°12

Porcentaje de las ventas de las tres principales cadenas en aquellos mercados en que se traslapan con respecto a ventas totales (*post operación*)

(Cifras proyectadas a partir de ventas en miles de pesos, julio 2010 a junio 2011)

Cadenas	Walmart	Cencosud	SMU
Walmart, Cencosud y SMU	80%	91%	65%
Al menos Walmart y Cencosud	86%	97%	
Al menos Walmart y SMU	93%		74%
Al menos Cencosud y SMU		92%	66%

Fuente: INE, Rol TDLC NC 397-11 y Rol FNE N° 1814-11

137. Así, se observa que para las principales cadenas de supermercados, a nivel nacional, los mercados en cuyas operaciones se traslapan representan una amplia mayoría de sus ventas, por lo cual estas empresas podrían contar con mayores incentivos para buscar mecanismos de coordinación en estos mercados, a nivel nacional.
138. En cuanto a la competencia que estas mismas empresas a **nivel regional**, las circunstancias se modifican considerablemente a raíz de la Operación. En efecto, antes de la fusión las 3 cadenas nacionales enfrentaban actores regionales en 9 de las 12 regiones en que estaban los 3 presentes; luego de la fusión dejan de enfrentar tal competencia en 4 de las mismas (donde el único actor regional que competía con ellas era SDS) y en otras 4 enfrentan un actor relevante menos. En el siguiente cuadro se observa la estructura de los mercados regionales antes y después de la Operación.

Cuadro N°13
Participación de las cadenas de supermercados a nivel regional

Región	Walmart	SMU	Cencosud	TOTTUS	SDS	Montserrat	Competidores PRE Fusión	Competidores POST Fusión	SMU +SDS
15							2	2	0,0%
1							3	3	51,6%
2							4	4	26,9%
3							3	3	52,3%
4							3	3	51,3%
5							6	5	16,6%
13							6	5	13,3%
6							5	4	20,5%
7							5	4	36,8%
8							4	3	42,6%
9							4	3	40,6%
10							4	3	39,9%
14							4	3	64,3%
11							2	1	98,1%
12							2	2	67,2%

Fuente: Estimaciones propias en base a INE y Rol FNE N° 1814-11

139. Como se observa, las tres cadenas nacionales participarán en forma conjunta, sin enfrentar la competencia de cadenas de envergadura, en 7 regiones de las 15 que tiene el país. Si se observa la distribución geográfica, se colige que la empresa fusionada no enfrentará cadenas distintas a sus dos principales rivales desde la Región del Bío Bío hasta la Región de Magallanes y en las regiones I, III y IV.

140. Por otra parte, el competidor que desaparece revestía el carácter de líder en la mayor parte de las regiones donde participaba (VIII, IX, X y XIV), lo que hacía más difícil que buscara coordinarse con las cadenas con presencia nacional, en dichas regiones.

141. Lo anterior resulta sumamente preocupante, pues hasta aquí -según señalan actores de la industria- las regiones del Sur de Chile habrían sido un bastión de la competencia por precios entre supermercados⁷¹.
142. Finalmente, un análisis local de los cambios estructurales asociados a la operación de concentración, arroja 81 mercados en que al menos dos de los tres actores principales se encuentran, siendo los únicos actores del mismo en 54 de ellos⁷². De esta forma, las tres cadenas con presencia nacional tendrán contacto en múltiples mercados locales y regionales y congregaran el 87,4% del mercado nacional, lo que implica una situación altamente riesgosa, en cuanto a las posibilidades de coordinación.
143. Por otra parte, las interacciones no son sólo repetidas en términos geográficos, sino además muy frecuentes en términos temporales, lo que -si hay posibilidad de monitorear las reacciones ajenas- aumenta considerablemente la interdependencia de las empresas, y con ello el riesgo de que encuentren mayores incentivos para actuar en forma coordinada.
144. En suma, a nivel nacional tres cadenas han pasado a controlar el 87,4% del total del mercado; a nivel regional se ha eliminado al único competidor de envergadura distinto que éstas enfrentaban en cuatro regiones, pasando a ser los únicos con presencia en siete regiones, una o dos de las tres tendrán el total del mercado en tres regiones más, y en las 4 restantes han dejado de enfrentar a un actor fuerte; en fin, al observar los mercados locales, se concluye que estas tres firmas nacionales interactúan a nivel nacional en 52 mercados, siendo los únicos actores en 31 de ellos. Adicionalmente, hay 81 mercados en que al menos dos de los tres actores principales se encuentran, 54 de los cuales son los únicos actores del mismo.

⁷¹ En este sentido, un alto ejecutivo de una cadena de supermercados [12] en toma de declaración prestada ante esta Fiscalía con fecha 17 de noviembre de 2011, señaló que "Históricamente el norte de Chile no ha sido competitivo, me estoy remontando años atrás cuando estaban las cadenas regionales. El norte no era competitivo, era una zona donde se ve que les gustaba ganar plata a los operadores, pero el sur toda la vida y ahora sigue siendo muy competitivo".

⁷² Esta cifra considera sólo los mercados locales en que interactúan dentro del territorio de la República, pero no hay que perder de vista que Cencosud y Walmart interactúan además en los mercados de Brasil y Argentina y Cencosud y SMU en el mercado de Perú.

ii) Posibilidades de monitoreo en la industria

145. Otro factor relevante para que se alcancen conductas coordinadas es la posibilidad con que cuentan las firmas de seguir las acciones de sus competidores, elemento que a su vez depende del nivel de transparencia del mercado, la estabilidad de la demanda y la complejidad del mercado (vale decir, los niveles de diferenciación u homogeneidad de los productos).

Transparencia en precios

146. En cuanto a la transparencia en los precios, vale decir, el acceso a la información de precios de la competencia, si cada actor puede saber -y más tarde prever- las reacciones de las demás ante un determinado estímulo, ello aumentará la velocidad de detección de un eventual desvío con respecto al acuerdo o las condiciones alcanzadas por la coordinación y, por lo mismo, limitaría las ventajas de disputar el mercado, lo que estimula la búsqueda de instancias de coordinación⁷³.
147. Al respecto, una de las características prominentes de la industria de los supermercados es su altísima transparencia en los precios, tal y como lo reconocieron ante esta Fiscalía los representantes de las cadenas⁷⁴.
148. Es así como, en el curso de la Investigación, los distintos actores del mercado reconocieron que, como parte de su política de fijación de precios, despliegan importantes esfuerzos en monitorear los precios de la competencia. Los niveles de desagregación, la frecuencia y la velocidad con que se monitorean los mismos son especialmente relevante en un contexto de riesgos de coordinación⁷⁵.

⁷³ Ver Ivaldi *et al*, *Op. cit.*

⁷⁴ Así un alto ejecutivo de una cadena de supermercados [13], respecto del monitoreo de precios declaró *"Tenemos un tercero que nos levanta esos precios (...). El tema es que es transparente, a diferencia de otras industrias, no sé farmacias, aquí vas y anotas y de hecho entiendo que nadie te tira afuera si estás haciéndolo. Es una práctica, quieres ir a tomar precios a otra cadena, se anuncia en la recepción. Tratamos de hacerlo 2 o 3 veces por semana respecto de esta cadena"*.

⁷⁵ Si bien esta práctica se explica por la necesidad que cuentan las cadenas de mantener precios competitivos respecto de su competencia, no puede obviarse que la misma hace a los mercados más vulnerables a la coordinación.

149. En efecto, las cuatro principales cadenas supermercadistas señalaron recibir información de precios de la empresa AC Nielsen, que a través de su sistema Scantrack, recoge la información que es pasada por los lectores de códigos de barra de las cadenas de supermercados. Según la propia empresa Nielsen, con la información así recabada, se preparan informes que contienen los precios promedio semanales, por producto, desagregados por zona⁷⁶.
150. Ahora bien, los datos de AC Nielsen son recibidos por las cadenas con un cierto desfase, circunstancia que según las mismas justificaría la necesidad de contar con otras fuentes de información de precios de la competencia, más inmediatas, al menos respecto de aquellos productos con mayor rotación e impacto en las ventas, capaces de generar percepción de precio en los consumidores.
151. Así, SMU señaló que recibe información de precios de las empresas externas [15]. Las dos le proveen, para distintas zonas geográficas cada una, información semanal de los precios de los [16] productos que componen lo que denominan “Canasta de productos infaltables”, que comprende [17] productos de primeros precios y [18] productos de alta venta. Adicionalmente, las mismas empresas proveen información de precios de otros [19] productos, que se rotan semana a semana, para alcanzar una muestra de precios de [20] códigos en un lapso aproximado de 2,5 meses⁷⁷. La información de precios de estos productos es tomada en [21], lo que supone la toma de información de precios de [22] productos por semana en [23] locales de la competencia.
152. De acuerdo a la información aportada por Cencosud, esta señaló recibir de [24] información de precios de alrededor de alrededor de [25] productos (SKU), en forma semanal⁷⁸ (para cada una de las [26] zonas geográficas en

⁷⁶ Información confidencial referida al grado de desagregación de la información entregada por Nielsen [14]

⁷⁷ Cada producto comprende más de un código SKU, pues se toman precios de las variedades y sabores de cada producto.

⁷⁸ Se utilizó para este cálculo el número de productos que son monitoreados a lo menos 4 veces al mes, y en más del 50% de las salas cada una de las veces en que se realiza el monitoreo; para septiembre de 2011. Respuesta al Reservado de esta Fiscalía N° 0795, de 15 de noviembre de 2011.

que para estos efectos dividen el territorio nacional)⁷⁹. Los cerca de [27] productos de los que reciben esta información de precios son definidos de acuerdo a los siguientes criterios: [28]⁸⁰.

153. Por último, Walmart señaló recopilar información de precios sin recurrir a empresas externas⁸¹. Para estos efectos, tienen definido el territorio nacional en [29], para los que monitorea un total de [30] locales de la competencia. Los precios tomados con mayor frecuencia son aquellos que corresponden a los denominados "productos sensibles", que son [31]. Esta información es recopilada semana a semana⁸².
154. En síntesis, las tres cadenas señalaron recibir información una o dos veces por semana respecto de los precios de una canasta de productos básicos, que oscila entre los 100 y los 1.000 productos. Esta información es recibida al día siguiente a aquél en que es recogida en las salas de la "competencia relevante", que considera un número determinado de locales de otras cadenas para cada zona o *cluster*. Luego, suelen haber grupos progresivamente amplios de productos, cuyos precios son monitoreados con menor periodicidad.
155. Además de las fuentes antes mencionadas, existen otros medios a través de los cuales los supermercados monitorean los precios de su competencia. Según señalaron las cadenas a esta Fiscalía, es habitual que, en un nivel más local, el personal de las diversas salas visite los locales de la competencia para observar los precios de algunos productos especialmente sensibles, que se estudien los catálogos en que cada cadena hace públicas sus promociones, así como los anuncios de prensa en que se destacan las mismas⁸³.

⁷⁹ Esta empresa provee a Cencosud información de precios desde [32].

⁸⁰ Estos [33] productos son los que integrarían la canasta "A" de Cencosud, que incluye los productos más vendidos por sección. La misma empresa recibe además, aunque con una frecuencia menor, información de los productos que agrupa bajo las canastas "R" y "X". Ver la Respuesta al Reservado de esta Fiscalía N° 0795, de 15 de noviembre de 2011.

⁸¹ No fue posible distinguir el número exacto de productos (SKU) monitoreados semanalmente por Walmart en las salas de la competencia, debido a que la información aportada por dicha empresa sólo contenía "precios promedio mensuales" y no los informes de precios solicitados por parte de esta FNE. Respuesta al Reservado de esta Fiscalía N° 0831, de 28 de noviembre de 2011.

⁸² Ver numeral [34] en Anexo Confidencial, sobre clasificación de productos efectuada por Walmart.

⁸³ Adicionalmente las cadenas pueden siempre consultar al menos algunos precios de su competencia en los sitios web de las mismas. Por ejemplo, Líder, Jumbo y Tottus tienen los precios de sus productos publicados en sus páginas de internet; Jumbo tiene a disposición del

156. El fenómeno descrito se ve reforzado por el hecho de que los actores regionales que dificultaban esa mayor transparencia, sea porque no entregaban información de sus ventas a AC Nielsen, sea porque impedían la presencia en sus salas de ventas de empresas encargadas del monitoreo de precios, prácticamente han desaparecido como consecuencia de la ola de compras desplegadas por SMU y SDS⁸⁴.
157. **En suma, la industria supermercadista es una con alta transparencia en los precios. El grupo más sensible de productos es monitoreado por cada cadena en los puntos de venta de su competencia al menos una vez por semana, lo que explica que cada una de ellas tenga conocimiento de las reacciones que las demás han ofrecido en el pasado ante determinados estímulos (como una baja en el precio de alguna de las cadenas respecto de determinados productos) y pueda predecir con relativa facilidad cómo lo hará en el futuro⁸⁵.**
158. Por último, la transparencia de precios existente en esta industria ha sido reconocida en la jurisprudencia internacional. En efecto, la autoridad de competencia de Alemania, *Bundeskartellamt*, al analizar una fusión de cadenas de supermercados durante el año 2008⁸⁶ destacó que **el alto nivel de transparencia de precios en este sector limita la efectividad del parámetro de competencia "precio" y dificulta de esta manera la competencia efectiva en precios⁸⁷.**

público los catálogos con sus productos en promoción junto a sus respectivos precios, divididos por secciones o categorías; Santa Isabel y Unimarc tienen catálogos disponibles en sus páginas web con los precios de sus productos en promoción. En el mismo sentido, un ejecutivo de SMU [35], señaló ante esta Fiscalía en toma de declaración prestada el 26 de octubre de 2011, que los precios de la competencia se vigilan semanalmente y que parte de su responsabilidad consiste en "salir a mirar lo que está haciendo la competencia afuera". Al ser preguntársele por las fuentes a las que se acudía para recabar tal información, señaló "normalmente salimos a sala a ver lo que pasa afuera, o es cosa de tomar los catálogos de los proveedores, o en internet también".

⁸⁴ Ver declaración contenida en Nota 71.

⁸⁵ En tal sentido, el Gerente General de una de las principales cadenas de supermercados [36], en declaración prestada ante esta Fiscalía el día 15 de noviembre del año en curso, señaló "hemos revisado y observado el comportamiento de nuestros competidores relevantes por años y todos los que trabajamos aquí, antes muchos de nosotros hemos trabajado en otras empresas de supermercados y podemos saber que va a ocurrir en el mercado, cuales son los relevantes en términos de volumen de venta, de participación de mercado, al final, es simple observación".

⁸⁶ Disponible en http://www.bundeskartellamt.de/wDeutsch/download/pdf/Fusion/Fusion08/B2-333-07_Internet.pdf

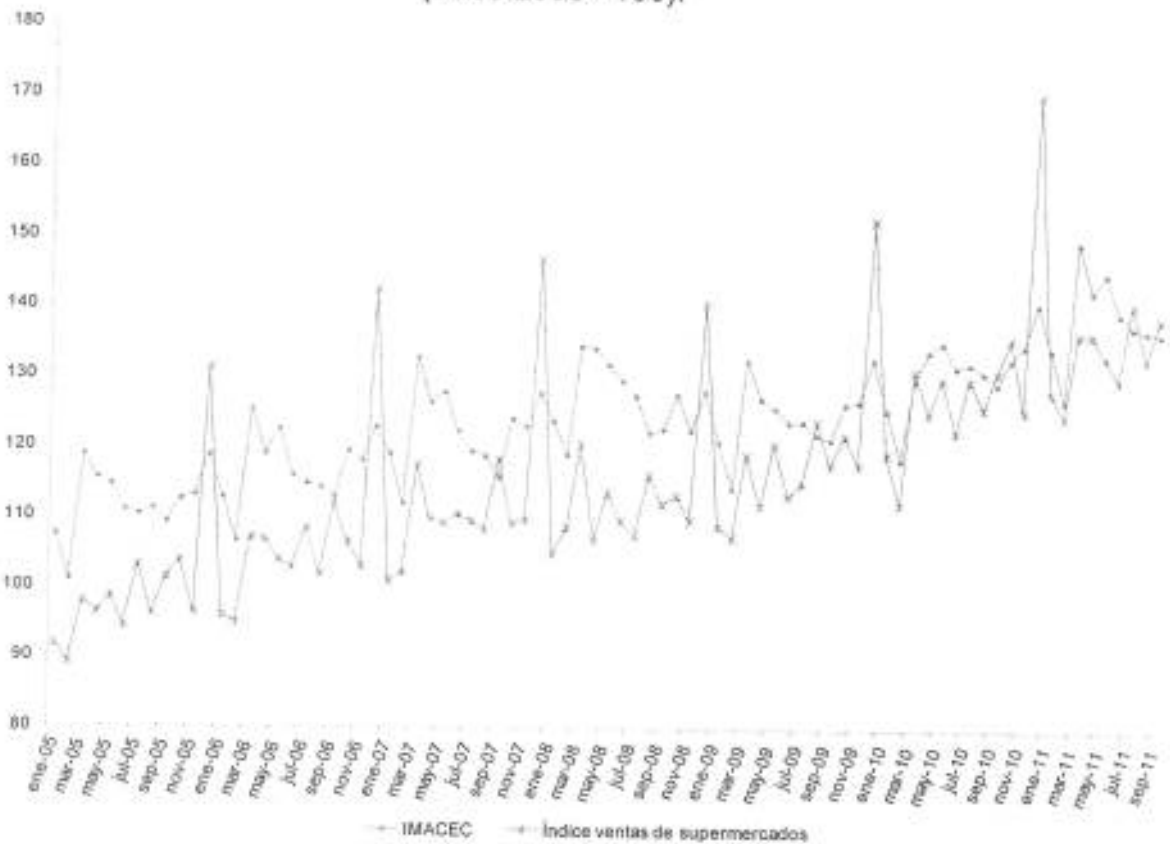
⁸⁷ Ver el primer párrafo de la sección *Preistransparenz* de la página 80 de dicha Resolución.

Estabilidad de la demanda

159. Otro elemento importante para evaluar las posibilidades de monitoreo es la **estabilidad de la demanda**. En efecto, tal y como formalmente es descrito en el trabajo de Green y Porter (1984)⁸⁸, fluctuaciones de la demanda hacen más difícil la estabilidad de un cartel o una coordinación, por cuanto las firmas no son capaces de determinar si los niveles de demanda observados son producto de shocks aleatorios o corresponden a desvíos con respecto al acuerdo coordinado alcanzado.
160. En la Figura N° 1, se observa que las ventas de los supermercados son bastante estables en el tiempo, experimentando un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años. Este crecimiento se encuentra en línea con el crecimiento experimentado por el producto interno bruto, representado a través de la serie de IMACEC (índice mensual de actividad económica).

⁸⁸ Green y Porter (1984). "Noncooperative Collusion Under Imperfect Competition", *Econometrica*, Vol 52, pp. 87-100

Figura N° 1
Índice de cantidades vendidas de supermercados⁸⁹ e Imacec
(Base 2005 = 100).



Fuente: INE y Banco Central.

161. Además, es importante destacar que la cantidad comercializada presenta ciertas estacionalidades intrínsecas al rubro durante el año, por ejemplo en diciembre, mes de mayores ventas producto de las fiestas de fin de año, que resultan bastante predecibles, y que por lo mismo no afectan la estabilidad referida.
162. Con respecto al crecimiento similar que ha experimentado la cantidad comercializada por los supermercados en relación al crecimiento del producto, podemos señalar que ambas series tienen un coeficiente de correlación para el periodo comprendido entre enero de 2005 y septiembre de 2011 de un 77%, lo cual ratifica la inspección visual de una alta correlación en la tendencia de ambas series.

⁸⁹ El índice de cantidades vendidas de supermercados se obtiene a partir del índice de ventas de supermercados deflactado por el índice de precios de los mismos, ambas series publicadas por el INE.

Complejidad del mercado

163. Respecto a la **complejidad del mercado**, es pertinente señalar que ésta puede dificultar el monitoreo de precios incluso en mercados caracterizados por su transparencia. Así, dos factores relevantes a analizar son el **número de productos** y la **diferenciación de los mismos**. Ello, pues es más sencillo el actuar coordinado en un mercado de un solo producto homogéneo que en un mercado con un gran número de productos diferenciados.
164. Al respecto, resulta público y notorio que el mercado de venta minorista a través de supermercados se transan una gran cantidad y diversidad de productos. Ello, *prima facie*, debiese desalentar la existencia de riesgos de coordinación. Sin embargo, la experiencia nacional e internacional demuestra que la coordinación resulta absolutamente factible en mercados que exhiben dichas características, pues siempre existirán variables de coordinación más susceptibles de monitoreo⁹⁰.
165. Así, por ejemplo, en el caso específico de un canal multi producto como los supermercados, no resulta necesario un entendimiento respecto de la totalidad de los bienes transados, bastando con que éste cubra parte de los mismos, o recaiga sobre otras variables, como por ejemplo, la reducción de ciertos beneficios a los clientes (descuentos y promociones). Asimismo, podría existir acuerdos de precios sobre un número más elevado de productos en la medida que existan parámetros conocidos que quiten complejidad a la formación y mantención de un acuerdo de ese tipo.
166. En este sentido, al analizar la transparencia en el mercado, señalamos que lo habitual es que las cadenas monitoreen con mucho mayor frecuencia un

⁹⁰ Al respecto, puede consultarse la decisión de la *Competition Commission* en el caso "*Proposed Safeway plc and Asda Group Limited (owned by Wal-Mart Stores Inc); Wm Morrison Supermarkets PLC; J Sainsbury plc; and Tesco plc (groceries)*", de septiembre de 2003, en que se tratan largamente los riesgos de coordinación que podrían generar un grupo de posibles fusiones en el mercado de supermercados. En particular, el apéndice número 5 del mismo, en cuyo párrafo 5.122. señala: "*The key issue is whether there is sufficient homogeneity for players to readily be able to identify each other's price levels, product strategies etc. and their consequences. The evidence put to us, from both firm's internal monitoring and external monitoring, makes it clear that there is sufficient such homogeneity in the one-stop-shopping market*". Asimismo, la *Federal Trade Commission* norteamericana, en el caso "*Matter of Wal-Mart Stores, Inc., and Supermercados Amigo, Inc.*" (File No. 021 0090, Docket No. C-4066), estimó que los riesgos de coordinación eran posibles en el ámbito supermercadista.

grupo de productos, conjunto en que las cadenas coinciden, según muestra la evidencia disponible, que son normalmente aquellos que generan mayor percepción de precio por parte de los consumidores, tienen una mayor rotación y generan un porcentaje especialmente relevante de las ventas de los supermercados, en adelante, productos sensibles.

167. Siendo la competencia por precio entre las cadenas de supermercados especialmente relevante respecto de un grupo más o menos acotado de productos, nada impediría que, de existir para ello los incentivos necesarios, las empresas supermercadistas pudieran coordinar su actuar respecto de un grupo de productos en que la industria coincide son los más relevantes de cara a consumidores⁹¹.
168. La posibilidad de coordinación, a pesar del carácter multi-producto de los supermercados, se ve incrementada por el hecho de que en una cantidad importante de esos productos básicos los proveedores de las cadenas son los mismos, situación que permite que los supermercados no sólo puedan a monitorear los precios de venta de sus competidores, sino que también a intentar igualar sus precios de compra⁹².
169. Si bien esta Fiscalía no cuenta con mayor evidencia a los efectos de este Informe, importa aquí tener presente que lo analizado son los riesgos de coordinación, y existen mecanismos en que la coordinación es al menos plausible. Dichos riesgos, naturalmente, se han visto fuertemente acrecentados por la fusión, especialmente si se tiene en cuenta que las tres cadenas nacionales han alcanzado una fuerte simetría en su poder de compra⁹³.
170. El incentivo referido se ve favorecido por la frecuente rotación de ejecutivos que existen en la industria⁹⁴. Éste fenómeno resulta particularmente acusado

⁹¹ Balto, David (2001): "Supermarket Merger Enforcement", p. 43. Véase también la jurisprudencia citada en la nota anterior.

⁹² Al respecto la declaración de un ejecutivo de una empresa proveedora [37].

⁹³ Este aspecto será tratado en detalle en el próximo acápite, relativo a la sustentabilidad interna de la coordinación.

⁹⁴ En tal sentido, un ejecutivo de Walmart [38] se refirió a SMU en los siguientes términos "yo te diría que hoy día están ordenando la casa. La mitad de los que están a cargo de todo eso eran de nosotros, así que tengo súper claro que van a estar administrando y aplicando las mismas políticas con otros recursos, seguramente no con los mismos sistemas pero más o menos lo mismo".

en lo que concierne a los encargados de las negociaciones con proveedores por parte de los supermercados -los denominados encargados de categoría o *product managers*-, según consta en información acompañada en un otrosí de esta presentación. La rotación señalada facilita que la información relativa a las condiciones que ofrecen las cadenas a los proveedores sea traspasada de una cadena a otra, y que dicha información les sirva luego para exigir de los proveedores que dichas condiciones sean igualadas.

Otras características de la industria relativos al monitoreo

171. Por último, otros factores relacionados al monitoreo del actuar de los competidores, mencionados por la literatura comparada, están también presentes en el mercado de los supermercados, como la presencia de una asociación gremial (que por ejemplo, recibe la información de ventas que entrega el INE y la distribuye luego entre los asociados⁹⁵), o participaciones propietarias cruzadas en sus propiedades⁹⁶.
172. Todos estos elementos, tal como destacamos, pueden facilitar que surja un actuar coordinado, pues permiten que la constante interacción entre un número limitado de firmas pueda ser monitoreada por sus agentes, aumentando la predictibilidad de su comportamiento.
173. En suma, tanto la detección de una eventual desviación como la reacción a ella son sumamente rápidas como para que la velocidad del castigo (que puede ser simplemente la igualación del precio) reduzca los beneficios de desviarse, y actúen como un elemento que da sustentabilidad a una eventual coordinación en el accionar de los actores⁹⁷.
174. Los hechos señalados no son meramente teóricos, sino que tienen aplicación práctica en el mercado referido en este Informe. Al respecto, el encargado de *pricing* de una importante cadena de supermercados reconoció que el grado de transparencia y monitoreo existente respecto de

⁹⁵ Ver declaración Confidencial N° 6 [84].

⁹⁶ Tal como hizo presente la consultante, SMU es dueña del 40% de la propiedad de Supermercados Monserrat S.A.C.

⁹⁷ Adicionalmente, la desviación tendría la dificultad de que para atraer mercado tendría que poner en conocimiento de los consumidores, y es difícil que se conciba una estrategia que llegue al consumidor y no a la competencia.

los denominados productos sensibles es tal, que una conducta racional desaconseja presionar sus precios a la baja, pues dicho actuar sería rápidamente emulado por los competidores, reduciéndose los márgenes de cada actor de manera innecesaria⁹⁸.

175. En consecuencia, en el escenario actual, la estructura del mercado es proclive a la presencia de conductas coordinadas.

iii) Sustentabilidad externa de la coordinación

176. Como se señaló con anterioridad, el grado de sustentabilidad de la coordinación dependerá de las características asociadas a las **condiciones de entrada** a la industria, pues el entendimiento asociado a una coordinación tenderá a romperse en caso de producirse el ingreso de un nuevo actor a la industria, ávido por ganar puntos de mercado.
177. No obstante lo anterior, y según se expresó en el Capítulo de Condiciones de Entrada, dicha posibilidad aparece como poco probable en el escenario actual de la industria supermercadista. En particular, las ventajas de costos con que cuentan las empresas establecidas, así como la dificultad de conseguir paños territoriales adecuados en la magnitud necesaria como para convertirse en un actor relevante del mercado, explicarían por qué a partir del año 2004 -fecha en que Carrefour salió del mercado- no se ha constatado ingreso orgánico de nuevas cadenas de supermercados⁹⁹.
178. Por lo demás, SMU cerró la puerta a la única posibilidad de entrada que se ha vislumbrado en la industria en el último tiempo, al adquirir Mayorista 10, Vegamercado y Alvi, los más relevantes mayoristas de formato autoservicio existentes en el país.

⁹⁸ Al respecto, el Gerente Comercial de una cadena de supermercados [39] señaló a esta Fiscalía, en declaración prestada con fecha 17 de noviembre de 2011, "es súper difícil que cualquiera nos demos un espacio en un artículo súper sensible. Nadie va a querer estar más caro en el azúcar, nadie. Entonces querer tener un gran diferenciador en el azúcar en la práctica es muy difícil. En los productos sensibles si uno baja, todos bajan".

⁹⁹ En la resolución del *Bundeskartellamt* citada en la nota 8686, también se destacan las altas barreras a la entrada y los intentos frustrados de empresas internacionales por entrar al mercado alemán, pp. 94-95.

179. En efecto, a través de dichas operaciones de concentración, SMU acaparó para sí un formato que ya estaba compitiendo con supermercados y que a futuro parecía destinado a ejercer una todavía mayor disciplina competitiva, como consecuencia de sus bajos costos de operación y de los buenos precios de compra que recibían de parte de los proveedores.

Conclusiones

180. Los riesgos de coordinación no resultan cuantificables, dependiendo su probabilidad de ocurrencia de una serie de factores, latamente referidos en este capítulo. En ese sentido, resulta de la mayor complejidad trazar una línea respecto del momento en que una operación de concentración debe prohibirse, o condicionarse, en la medida que existan medidas suficientes de mitigación, en base a los riesgos de coordinación que genera.
181. Así, las distintas operaciones de concentración que tienen lugar en una industria incrementan marginalmente los riesgos de coordinación de manera acumulativa, llegándose a un punto en que sin necesidad de crear la mayor parte de los elementos que permiten dar por establecido el riesgo, los peligros incrementales añadidos por la última operación de concentración son de la entidad suficiente como para estimar probable la concurrencia de riesgos de esta naturaleza.
182. Dicha gradualidad en la generación de los riesgos a la competencia es la que aconseja que las operaciones de concentración que tienen lugar en mercados concentrados sean consultados de conformidad al procedimiento establecido en el artículo 31°, del Decreto Ley N° 211, a objeto de que puedan ser detenidamente analizadas por la autoridad, mecanismo que tras más de 50 adquisiciones supermercadistas la empresa SMU utiliza por vez primera, y con ocasión de una operación de concentración que ya se encuentra materializada.
183. Lo señalado previamente tiene aplicación en lo que a esta operación en particular respecta. En efecto, si bien muchos de los factores que hacen posible la existencia de coordinación en el mercado se encontraban

presentes con anterioridad a la concreción de la misma, lo cierto es que aquélla profundiza los mismos de una manera tal que hace probable la concurrencia de dicho riesgo.

184. La afirmación anterior se funda en los siguientes elementos facilitadores de que la eventual coordinación sea alcanzada y sostenida en el tiempo, descritos a lo largo de este capítulo:

- i) La adquisición de SDS por parte de SMU genera un aumento de 271 puntos en el HHI, alcanzando un total de 2.566 puntos. Adicionalmente, la operación permite a los tres actores alcanzar una participación cercana al 90%, uno de los indicadores más altos de concentración entre aquellos países que cuentan con un sistema de protección a la libre competencia.
- ii) El número de empresas disminuye a tres en gran parte de los *clusters* geográficos utilizados para efectos de la determinación o fijación de precios. Así, si antes de la fusión las tres cadenas nacionales enfrentaban a actores regionales en 8 de las 12 regiones en que estaban los tres presentes, luego de la fusión dejarán de enfrentar tal competencia en 3 de las mismas y enfrentarán un actor menos en las otras 5. Por lo mismo, las tres cadenas nacionales participarán en forma conjunta, sin enfrentar la competencia de cadenas de envergadura, en siete regiones de las 15 que tiene el país (en cuatro de las cuales el actor desaparecido -SDS- era precisamente la empresa líder en participación de mercado).
- iii) Particular relevancia tiene el hecho de que la mayor parte de la disminución de la competencia se da en el Sur del país, hasta antes del cierre de la operación un territorio con condiciones propicias y con fuertes incentivos por desplegar una competencia por precios en el mercado, según reconocen fuentes de la industria.
- iv) Por lo demás, la supresión de SDS en el Sur no es baladí, pues era el líder del mercado en la mayor parte de las regiones donde participaba (VIII, IX, X y XIV), lo que hacía más difícil que buscara coordinarse con las cadenas con presencia nacional, en dichas regiones.

- v) Adicionalmente, la Operación genera un incremento en las interacciones geográficas de las empresas, en un contexto de alta interacción temporal.
- vi) Asimismo, los mercados donde se encuentran las 3 cadenas nacionales representan un porcentaje importante de los ingresos para cada una de las cadenas, representando, posterior a la fusión, el 80% de las ventas de Walmart, el 91% de las ventas de Cencosud y el 65% de las ventas de SMU.
- vii) Por otra parte, se trata de un mercado sumamente transparente, con flujo de información -al menos semanal- respecto de los precios de todos los productos con código de barra en la mayor parte de los locales de la competencia.
- viii) Dicha periodicidad aumenta tratándose de los productos más relevantes de cara al consumidor, a un punto en que el encargado de *pricing* de una de las principales cadenas del país reconoció que el grado de transparencia y monitoreo existente respecto de los denominados *productos sensibles* es tal, que una conducta racional desaconseja presionar sus precios a la baja, pues dicho actuar sería rápidamente emulado por los competidores, reduciéndose los márgenes de cada actor de manera innecesaria.
- ix) Por otro lado, el carácter multi producto de los supermercados no resulta obstáculo para la coordinación respecto de un grupo acotado de bienes o de otras variables competitivas más generales, como lo demuestra la experiencia y jurisprudencia nacional y comparada.
- x) El hecho de que los proveedores relevantes por cada línea de producto sean pocos y comunes, sumado al antecedente de la alta rotación entre supermercados de los encargados de categoría, resulta demostrativo de que los supermercados no sólo monitorean los precios de venta de sus rivales, sino que, además, podrían contar con elementos para monitorear los costos de adquisición de los mismos por parte de sus competidores.

- xi) La mayor simetría de ventas alcanzada por SMU por medio de la operación consultada, en relación con sus dos principales competidores hace menos probable una conducta agresiva de su parte (en contraposición, por ejemplo, a la obtención de esa participación de mercado por la vía de crecimiento orgánico), pues mientras más grande y simétrica la posición relativa de una empresa, menores son los incentivos para desviarse de los términos de la coordinación.
- xii) Por último, las difíciles condiciones de entrada observadas en la industria.

Visión Prospectiva del Mercado y Riesgos Para la Competencia:

- 185. Hasta aquí hemos visto que la operación objeto de este informe implica riesgos de naturaleza unilateral y coordinada de cara a proveedores y consumidores. Dichos riesgos han sido establecidos en base a un escenario que toma la realidad actual de la industria como contra factual del escenario esperado tras la operación de concentración.
- 186. En rigor, sin embargo, el contra factual respecto del cual debiesen ponderarse los efectos asociados a esta operación de concentración no debiese ser necesariamente el actual escenario competitivo. Tal como lo hizo ese H. Tribunal en la Resolución N° 24/2008, aquel podría estar dado por la situación competitiva que cabría esperar de no mediar la operación de concentración.
- 187. Y en ese sentido, no parece aventurado, luego del análisis precedente, poder concluir en esta acápite que muchos de los riesgos detectados por esta Fiscalía en la industria, -los cuales, evidentemente, se intensifican con ocasión de la operación que se informa-, podrían haberse visto atenuados en un corto o mediano plazo si la misma no hubiese tenido lugar y los cinco principales actores hubiesen consolidado de su posición competitiva por la vía del crecimiento orgánico.
- 188. Así, por ejemplo, SMU señaló a esta Fiscalía, al dar respuesta al Ord. N° 0165, remitido en el contexto de la Investigación Rol FNE N° 1814-11, que

"Para el año 2011, la compañía tiene previsto un crecimiento esencialmente orgánico, por la vía de inaugurar [40] locales...".

189. Posteriormente, en su respuesta al Oficio Ord N°1437, de la Investigación Rol FNE N° 1969-11, la Consultante, exponiendo su parecer respecto de las justificaciones de las eficiencias de la operación, reconoce que ***"esta fusión hace que SMU no deba invertir aproximadamente US\$ [41] en los próximos cinco años, que corresponde a la inversión estimada en ubicar y equipar más de [42] locales considerados en el plan de crecimiento orgánico de la compañía. De esta manera, la fusión permite a la compañía hacerse de forma inmediata de ubicaciones territoriales con alta expectativa comercial, evitándose así los costos y dificultades que genera para SMU la búsqueda de terrenos disponibles que tengan buena ubicación en términos comerciales, para llevar a cabo el crecimiento orgánico propuesto"*** (el destacado es nuestro).
190. En ese sentido, existe una enorme diferencia entre los incentivos competitivos asociados a un escenario en que un tercer actor resulta compelido a incrementar fuertemente su participación de mercado para poder *"obtener economías de escalas y resultados que hagan posible una competencia real y seria con sus principales competidores"*¹⁰⁰, versus el escenario en que un actor, como es lo que ocurre con la Consultante, adquiere la masa crítica de ventas requerida mediante la supresión de un competidor.
191. Peor todavía si ese competidor también contaba con planes de expansión, que muy posiblemente la operación consultada frustrará. En efecto, El plan de expansión de SDS contemplaba una inversión por 208 millones de dólares, destinada -entre otras cosas- a la apertura de 26 locales el año 2011, igual cantidad el año 2012, y 25 locales el año 2013¹⁰¹.

¹⁰⁰ Consulta, página 27.

¹⁰¹ Si bien la mayor parte de los actores de la industria que prestaron declaración ante esta FNE han puesto en tela de juicio que SDS hubiese podido llevar adelante un plan de expansión de esas características, -atendida la situación financiera por la que atravesaban algunas de sus filiales-, parece indiscutido que enfrentaríamos un escenario radicalmente diferente si dicha cadena hubiese sido adquirida por un tercero, distinto de las tres principales cadenas del mercado relevante, quien hubiese contado con otro orden de incentivos a los que actualmente enfrenta SMU, de cara a la consolidación efectiva de dichos planes. Para una explicación de la evolución de SDS en tres fases, la tercera de las cuales consistía en la consolidación de

192. Refiriéndose al futuro de los planes de expansión de SDS una vez concretada la Fusión, doña Pilar Doñobeitía, directora de SMU, señaló que *"lo más probable (...) es que se mantengan las aperturas de plazas que Supermercados del Sur tenía planificadas en la Región Metropolitana, puesto que se trata de zonas donde la nueva sociedad no tiene mucha presencia. Sin embargo, aquellos que se encuentren por ejemplo en Concepción tendría que revisarse, puesto que actualmente no sería necesario"* (el destacado es nuestro)¹⁰².
193. Más allá de los planes de expansión de SDS referidos, lo cierto es que la empresa absorbida había logrado recién este año consolidar bajo las marcas Bigger y Maxi Ahorro, los locales de las 8 cadenas que había adquirido a partir de 2008. Dadas las ventajas que suponía la integración de las marcas y, muy especialmente, la consolidación de las operaciones de las distintas cadenas, era de esperar que sus frutos comenzaran ahora a verse, otorgando a SDS una fuerza competitiva renovada.
194. Por otra parte, un contra factual que considera el curso esperado de los eventos si la operación de concentración no hubiese tenido lugar, tendría en cuenta la desaparición del mayorista de SDS, Maxiahorro, el que si bien a la fecha carece de mayor importancia relativa, se presentaba como el único proyecto de supermercado mayorista de un actor distinto de SMU destinado a competir por dicho nicho de mercado con esta empresa.
195. Lo anterior parece particularmente relevante si se tiene en consideración, que los mayoristas con formato de autoservicio eran los candidatos mejor perfilados para irrumpir en el mercado relevante ejerciendo cierta disciplina competitiva, atendidos sus menores costos de operación, y que por vía de operaciones de concentración la Consultante se hizo de la propiedad de

operaciones y que se encontraba en pleno desarrollo, así como los planes de expansión con que contaba dicha cadena, puede consultarse el *"Prospecto de Emisión de Bonos Desmaterializados al Portador"*, preparado por SDS y Larrain Vial, de enero de 2011, disponible en: http://bigger.cl/wp-content/uploads/2011/02/prospecto_12_01_11.pdf

¹⁰² Cabe informar, sin embargo, que mediante escrito presentado ante ese H. Tribunal con fecha 28 de octubre, SMU ha expresado que *"aún no hay una decisión de cambiar dichos planes"*, refiriéndose a las 14 salas de venta que SDS tenía proyectado abrir entre la VII y X Regiones, y que se informaron a ese H. Tribunal a fojas 880 de autos.

todos los supermercados mayoristas de relevancia existentes en el país (Mayorista 10, Alvi, Dipac, Vegamercado y, ahora, Maxiahorro).

196. En síntesis, y atendidos los argumentos referidos, resulta evidente que desde una perspectiva dinámica la presente operación resta competencia al sector.

CONTRAPESOS A LOS RIESGOS

Eficiencias

197. Las eventuales eficiencias que puedan emanar como consecuencia de una operación de concentración representan un contrapeso a los riesgos aparejados a la misma.
198. En este contexto, de acuerdo con la Guía, la FNE *"contrapondrá a los riesgos de la concentración las eficiencias que ésta genere, siempre y cuando pueda verificarse la probabilidad de realización y magnitud de esas eficiencias, las mismas presumiblemente conlleven incentivos competitivos para la empresa concentrada y no puedan alcanzarse mediante otras operaciones viables"*.
199. Es menester señalar que las eficiencias pueden ser de dos tipos: a) Eficiencias productivas, referidas a la reducción de costos, principalmente por la obtención de economías de escala, economías de ámbito y sinergias, y; b) Eficiencias dinámicas, relacionadas con el desarrollo de nuevos o mejores productos. Se hace presente que las eficiencias invocadas por SMU son del tipo productivas.
200. De acuerdo con este H. Tribunal, para que las eficiencias argüidas por las partes que pretenden la aprobación de una operación de concentración sean consideradas un contrapeso eficaz deben, como mínimo, *"(i) haber sido debidamente demostradas por los interesados en la materialización de la operación; (ii) ser eficiencias inherentes a la operación de concentración"*

*consultada; y (iii) no provenir de reducciones anticompetitivas en la cantidad o calidad de los productos o servicios ofrecidos, que resulten del mayor poder de mercado alcanzado"*¹⁰³.

201. La Guía, por su parte, establece que la FNE contrapondrá a los riesgos de la concentración las eficiencias que ésta genere, siempre y cuando pueda verificarse la probabilidad de realización y magnitud de esas eficiencias, las mismas presumiblemente conlleven incentivos competitivos para la empresa concentrada y no puedan alcanzarse mediante otras operaciones viables¹⁰⁴.
202. En lo que sigue se analizará si las eficiencias presentadas por la Consultante cumplen con los requisitos antes referidos.

Verificación de las Eficiencias Invocadas

203. Las eficiencias alegadas por las partes deben resultar razonablemente verificables, vale decir, no sólo resultar posibles, sino que aparecer como probables.
204. En relación con la adquisición de SDS, SMU invocó los siguientes ahorros generados por eficiencias y sinergias:

¹⁰³ Resolución N° 24/2008, de 31 de enero de 2008, p. 239.

¹⁰⁴ Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, pág. 22. Lo anterior concuerda con las directrices de la Comisión Europea citadas en la nota 255, que declara que las eficiencias esgrimidas por las partes deberán, acumulativamente, "beneficiar a los consumidores, tener un carácter inherente a la concentración y ser verificables".

Cuadro N°14: Eficiencias y sinergias reportadas por SMU en su Consulta
[En Anexo Confidencial, N° 43]
(millones de pesos anuales y como porcentaje de las ventas proyectadas para el año 2011 de SMU y SDS consolidado*)

Eficiencia	Descripción	Monto (MM\$)	% de las ventas consolidadas SMU-SDS ¹⁰⁵
I. Back Office			
II. Arriendo oficinas			
III. Marketing			
IV. Logística			
V. Seguros			
VI. Otros ahorros			
TOTAL			

Fuente: Rol TDLC NC 397-11.

205. En su Consulta, SMU presenta de manera muy escueta las eficiencias descritas en el cuadro anterior y adjunta de manera confidencial un documento en formato Excel llamado "*Ahorros en la operación por mayores eficiencias y sinergias*". En dicho documento, aparecen pormenorizados por cada ítem del cuadro anterior, el porcentaje de las ventas que representaba cada uno de estos costos para SDS y en algunos ítems para SMU, y se establecen -sin mayor explicación- cifras gruesas de descuentos o ahorros de costos por concepto de *back office* y *arriendo de oficina*¹⁰⁶. Para los demás ítems se establece un porcentaje de ahorros o sinergias ("*sinergias %*"), que es calculado como la resta entre los costos ponderados por las ventas de SDS¹⁰⁷ y un porcentaje objetivo ("*target*"), el cual igualmente se establece sin mayor explicación. Estos porcentajes de sinergias se multiplican por las ventas proyectadas para SDS¹⁰⁸, obteniéndose de este

¹⁰⁵ Proyección de ventas del año 2011, se realizó multiplicando por 2 las ventas del primer semestre de SMU y SDS informadas Consultante en el marco de la Consulta.

¹⁰⁶ Para ambos ítems se señala una disminución del 75% de los costos.

¹⁰⁷ Empresa que exhibe los mayores costos ponderados por las ventas en la mayoría de sus ítems.

¹⁰⁸ Fletes y ahorros logísticos es el único ítem donde también se establece un costo objetivo para SMU y se calcula el ahorro que significaría alcanzar dicho objetivo. En dicho caso, tanto SMU como SDS presentan un mismo porcentaje respecto a sus ventas de costo por fletes y logística, fijándose para ambas empresas el mismo objetivo de gasto.

modo los montos que refirió en la Consulta y que se exponen en el cuadro anterior.

206. A juicio de esta Fiscalía la metodología utilizada en la Consulta para cuantificar las eficiencias alegadas dista mucho de la calidad necesaria como para cumplir las mismas el requisito de verificabilidad antes referido.
207. Consistentemente, esta Fiscalía solicitó a SMU que complementara la información aportada en la Consulta¹⁰⁹ de modo de poder examinar las eficiencias que reportaría la operación. La respuesta de SMU se resume a continuación:

i) Ahorros en Back Office

208. SMU explica que el ahorro presentado corresponde al [44] de las remuneraciones de SDS, ello por cuanto -según refiere SMU- se eliminarían administraciones de SDS que se encuentren duplicadas en SMU.
209. Según la Consultante, dichos despidos habrían comenzado a ser ejecutados, habiéndose puesto término a más de [45] contratos (esto hasta el 31 de octubre de 2011)¹¹⁰, lo que equivale a [46] millones de pesos mensuales de ahorro (un [47] de las eficiencias reportadas en la Consulta).
210. Además, SMU presenta ciertas proyecciones [48] que implicarían un ahorro mensual de [49] millones de pesos. Con ambos procesos de desvinculación, la Consultante explica el [50] de los ahorros en back office presentados.
211. Por último, prescindiendo de fechas y detalles respecto a cargos que eventualmente sería eliminados, se señala que en el largo plazo "*cuando el plan de reestructuración de back office esté terminado*" se proyectan ahorros por [51] millones de pesos mensuales adicionales, proyección que no fue sustentada por la empresa, y que por lo mismo esta Fiscalía considera meramente especulativa, incumpliendo el requisito de verificabilidad antes referido.

¹⁰⁹ Oficio Ordinario FNE N°1437-11.

¹¹⁰ A la respuesta a esta pregunta del Oficio Ord. N°1437-11, SMU adjunta una planilla Excel que contiene un mayor desglose de los ahorros presentados [53].

212. Así, en relación con este ítem de ahorro de costos, se considera suficientemente justificados un 92% de los ahorros inicialmente presentados, lo que equivale a [52]. De este monto debiesen descontarse, al menos los primeros años, el desembolso que corresponderá realizar a la Consultante por concepto de indemnización por años de servicio¹¹¹.

ii) Ahorros en Arriendo de Oficinas

213. Aún cuando puede suponerse que dichos ahorros se refieren al cese de arriendos de las oficinas en que operaban los funcionarios despedidos, SMU no justifica dicho ahorro en su respuesta al oficio, ni tampoco se menciona nada respecto a éste en la Consulta, de manera que no pudo ser considerado por esta Fiscalía.

iii) Ahorros en Marketing

214. En la Consulta, SMU proyecta un ahorro por publicidad y marketing de [55] anuales, como consecuencia de la disminución del gasto en publicidad de SDS. Dicha cifra resultó de equiparar el gasto de SDS en publicidad (como porcentaje de sus ventas) al porcentaje de gasto en publicidad (como proporción de sus ventas) que utiliza SMU.

215. Posteriormente, en respuesta al Ord. N° 1437 de esta FNE, SMU complementó la justificación de las eficiencias por concepto de marketing, presentando para tal efecto las proyecciones de costos para el año 2012 de SDS, en relación con sus gastos proyectados para el año 2011, en cuatro ítems [56].

216. Es preciso señalar que dentro de los ahorros en *Marketing* presentados por SMU, se incluyeron [57].

217. De este modo, los ahorros por concepto de *Marketing* que califican como verificables corresponderían al 71% de los inicialmente presentados en la Consulta.

¹¹¹ SMU informó que las indemnizaciones aparejadas al término de los contratos de trabajo, al 31 de octubre de 2011, ascendían a [54].

iv) Ahorros en Fletes y Logística

218. El ahorro de costos en logística se explica básicamente por el cierre de determinadas bodegas [58], lo que significaría un ahorro de [59] al año, más la devolución de equipos que se utilizaban en estas bodegas, lo que además implicaría un ahorro adicional de [60] anuales.
219. Los cierres de bodegas antes descritos podrían hacerse en consideración a que la capacidad instalada del Centro de Distribución de SMU sería suficiente para asumir el flujo de SDS.
220. Adicionalmente, la consultante refiere que el cierre de bodegas les permitiría un ahorro en remuneraciones por [61] anuales. Aún cuando el centro de distribución presente un mayor nivel de automatización, la cifra señalada no considera nuevas contrataciones de personal que deberían realizarse en las bodegas de SMU. Al respecto, esta Fiscalía no puede sino asumir que dicha empresa no funciona con personal excedentario en sus instalaciones de bodegaje. Asimismo, se hace presente que dicho ahorro podría estar contabilizado dos veces, en la medida que también haya sido considerado en el ítem de *back office*.
221. Los demás ahorros provendrían de la disminución de los costos de fletes (ambas empresas los subcontrataban con anterioridad a la fusión) y el costo de arriendo de los equipos de flota [62].
222. En el primer caso [63], SMU señala que obtendría un ahorro anual estimado de [64] anuales por las mejores condiciones comerciales que podría obtener la nueva empresa fusionada con los [65], por el aumento de flujo de la empresa fusionada.
223. En el segundo caso [66], SMU señala que lograría ahorros de [67] anuales, en razón del mayor poder de negociación de la empresa fusionada, que le permitiría acceder a mejores condiciones comerciales.
224. Así, para efectos de este informe se aceptará como verificable el total de los ahorros propuestos por SMU en materia de fletes y logística –sin perjuicio de

las aprehensiones manifestadas respecto del ahorro en remuneraciones de personal de bodega.

v) Ahorros en Contratación de Seguros

225. El ahorro por este concepto resulta del término de los contratos de seguro de SDS, que tenían una prima anual de [68], menos el costo de la ampliación de la cobertura de las pólizas de seguro de SMU, por un monto total de [69], lo que da un ahorro de [70] al año.

vi) Otros Ahorros

226. Según señala SMU en su respuesta al Oficio Ord. N°1437-11, este ítem comprende ahorros por gastos generales de SDS, los cuales en la Consulta fueron estimados como un ahorro equivalente al [71] de los gastos generales anuales de SDS, lo cuales en principio aparecen como una proyección razonable, en consideración de los argumentos presentados en su respuesta¹¹².
227. En síntesis, en el siguiente cuadro se presentan los ahorros invocados por SMU que a juicio de esta Fiscalía aparecen como probables y que por lo mismo cumplen con el requisito de ser verificables:

¹¹² El desglose de dichos ahorros se presenta en Anexo Confidencial [72].

**Cuadro N°15: Eficiencias y sinergias justificadas por SMU en su
Consulta**

[En Anexo Confidencial, N° 73]

(millones de pesos anuales y como porcentaje de las ventas proyectadas
para el año 2011 de SMU, SDS y consolidado*)

Eficiencia	Monto (MM\$)	% de las ventas consolidadas SMU-SDS
I. Back Office		
II. Marketing		
III. Logística		
IV. Seguros		
V. Otros ahorros		
TOTAL		

Eficiencias Deben Ser Traspasadas a los Consumidores

228. Las eficiencias juegan esencialmente un rol de contrapeso a los riesgos unilaterales. Así, un agente económico que, como consecuencia de una operación de concentración adquiere la habilidad para incrementar sus niveles de precios, puede carecer de incentivos para hacerlo, como consecuencia de una reducción significativa de sus costos marginales.
229. Adicionalmente, las eficiencias productivas pueden servir para atenuar los riesgos de coordinación, en la medida que a través de la misma se rompa la simetría de costos existente entre los incumbentes, factor que como vimos facilita el actuar coordinado.
230. En este caso concreto, la propia Consultante alega que las eficiencias obtenidas por medio de la Operación le permitirán acercarse a los costos de sus competidores relevantes, de manera tal que desde ya podemos descartar que las mismas resulten aptas para atenuar el riesgo de coordinación (el que se incrementa mientras más simétricas sean las estructuras de costos entre las firmas que participan en la industria).

231. Atendido lo anterior, en lo que sigue se analizará la aptitud de las eficiencias verificadas para atenuar los riesgos unilaterales antes expuestos. En este sentido, resulta preciso señalar que no todas las reducciones de costos conllevan los mismos incentivos a ser traspasados a consumidores. En efecto, las reducciones de costos marginales generan mayores incentivos para su traspaso a variables competitivas; mientras que reducciones en costos fijos tienen baja probabilidad de ser traspasados y, de ocurrir, aquello sólo sería posible en el largo plazo. Evidentemente, una eficiencia de largo plazo no es capaz de atenuar los riesgos inmediatos asociados a una operación de concentración, de manera que esta Fiscalía no considerará las reducciones de costos fijos como eficiencias susceptibles de ser traspasadas a consumidores¹¹³.
232. Lo hasta aquí señalado es especialmente relevante de cara al análisis de la operación de concentración informada, toda vez que la mayoría de los costos presentados por SMU tienen carácter de fijos.
233. Así por ejemplo, la mayor parte de los ahorros en *back office*, tienen su fuente en la reducción de [74], los cuales no están directamente relacionados con la cantidad de productos comercializados por las cadenas, al menos hasta alguna escala máxima de operación que eventualmente obligara a las empresas a aumentar su estructura. De esta forma, tal y como la misma Consultante reconoce en su respuesta al Oficio Ord. N°1437-11 FNE, dicho costo debería considerarse fijo.
234. Del mismo modo, los ahorros obtenidos por disminución de las primas de los seguros y publicidad corresponden a costos fijos, por lo cual tendrían baja probabilidad de ser traspasados a consumidores. Asimismo, parte del ítem "otros ahorros" que reporta SMU, tales como [75], deben necesariamente considerarse reducciones de costos fijos. En concreto, de todas las eficiencias referidas en el ítem "otros ahorros", sólo el ahorro por "sinergias comerciales" podría incidir en reducción de costos marginales.

¹¹³ Al respecto, las directrices de Comisión Europea señalan "las eficiencias en costes que generan reducciones de los costes variables o marginales tienen una mayor probabilidad de resultar pertinentes para la evaluación de las eficiencias que las reducciones de los costes fijos; en principio, es más probable que sean las primeras las que acaben dando lugar a unos precios más bajos para los consumidores". Guía citada en la nota 25, párrafo 80.

235. Por último, en cuanto a las reducciones de costos por concepto de "logística", se puede señalar que los ahorros referidos al cierre de bodegas, igualmente representa el ahorro de un costo que permanece fijo hasta una cierta escala de operación, por lo cual también podría considerarse como con baja probabilidad de ser traspasados a consumidores.
236. Como se observa, las reducciones de costos que implica la Operación para ambas firmas consolidadas, que están razonablemente justificados por SMU y que podrían ser traspasados a consumidores, representarían menos del 0,1% [76] de las ventas totales de la empresa fusionada (vale decir, parte de los ahorros en "fletes y logística" y parte de los "otros ahorros", referidos a "sinergias comerciales"), cifra demostrativa de los nulos efectos atenuantes de los riesgos unilaterales que pueden colegirse de las eficiencias alegadas por la Consultante.
237. Finalmente, y más allá de la distinción entre costos susceptibles de ser calificados como marginales, la declaración reiterada que realiza la Consultante en cuanto a que la presente operación de concentración tiene por objeto rentabilizar sus operaciones, permitiéndole acercarse al margen EBITDA de sus principales competidores, constituye un antecedente de que las eficiencias efectivamente obtenidas serán prioritariamente destinadas a incrementar el retorno operacional de la Consultante y no a reducir los precios de venta a público¹¹⁴.

¹¹⁴ Sobre este punto, que la consultante refiere como un argumento que, por sí mismo otorgaría competitividad a la industria, al respecto señala que "Tanto SDS como SMU[...] se encontraban (previa fusión) en situación que sus tamaños relativos lo hacían tener aún EBITDA sustantivamente menores a los líderes de la industria. Lo anterior significa que no tienen ninguna posibilidad de competir por precio, ya que cualquier caída en sus márgenes los habría llevado en el extremo, a una salida del mercado en el largo plazo. En consecuencia, la fusión tiene la característica de ser una operación que otorgará mayor competitividad al mercado, pero también es la única forma que, en el mediano y largo plazo, ambas empresas podían seguir subsistiendo" (página 4 de la consulta). Agregando en la página siguiente "Sólo con los datos de márgenes EBITDA indicados en el párrafo anterior [...], queda en evidencia que a SMU y a SDS no fusionadas les era altamente difícil franquear la competencia que sus principales competidores presentaban". Sin embargo, cabe destacar que el margen EBITDA sobre las ventas presentado por SMU corresponde al primer semestre de 2011, sin señalar que el año 2010 obtuvo un margen EBITDA de un 6,3%, lo que representa un margen un 47% mayor al reportado en la Consulta. Adicionalmente, la Consultante no aclara, al desarrollar su argumento, que el margen EBITDA presentado se explica en buena parte debido a que en tal periodo adquirieron Alvi y Construmart, tal como señaló su gerente general en declaración ante esta Fiscalía con fecha 15 de Noviembre de 2011.

Especificidad de las Eficiencias Reportadas

238. Que las eficiencias invocadas sean específicas a la Operación significa que aquéllas resulten inherentes a la misma, vale decir, que difícilmente se hayan podido alcanzar por vías alternativas a la fusión, como por ejemplo, a través del crecimiento orgánico¹¹⁵.
239. Al respecto, los argumentos de eficiencia referidos a economías de escala que eventualmente se alcanzan con una operación de concentración¹¹⁶, sólo deberían considerarse como mitigaciones a sus riesgos anticompetitivos si dicha mayor escala no hubiera podido lograrse por medio de un crecimiento orgánico, o si la magnitud del mismo no hubiese resultado factible o probable, en atención a las características del escenario competitivo.
240. De este modo, resulta relevante anotar el hecho de que, en ausencia de la Operación que se analiza, tanto SMU como SDS hubieran llevado a cabo planes de expansión más agresivos que los que realizarán ahora, según se destacó en el capítulo sobre Riesgos de la Operación.
241. En efecto, la propia Consultante reconoce que la eficiencia no es inherente y específica a la operación de concentración, del momento que en su respuesta al Oficio Ord N°1437 confirma que "esta fusión hace que SMU no deba invertir aproximadamente [77] en los próximos cinco años, que corresponde a la inversión estimada en ubicar y equipar más de [78] locales considerados en el plan de crecimiento orgánico de la compañía" (el destacado es nuestro).

¹¹⁵ Este aspecto ha sido considerado de igual forma en doctrina comparada. Por ejemplo, en el fallo del caso *FTC v. Cardinal Health Inc.*, la Corte refirió lo siguiente: "However, this Court finds that evidence presented by the FTC strongly suggests that much of the savings anticipated from the mergers could also be achieved through continued competition in the wholesale industry. While it must be conceded that the mergers would likely yield the cost savings more immediately, the history of the industry over the past ten years demonstrates the power of competition to lower cost structures and garner efficiencies as well".

Farrell y Shapiro (2000), respecto a esto mismo señalan: "Efficiencies are not merger-specific if individual firms likely can and will achieve them without the necessity of merging (or comparable restrictions). Simple scale economies may often fail to be merger-specific on this basis, if one or both of the merging parties would, without great delay, achieve greater scale on its own (...)".

¹¹⁶ Por ejemplo referidos a ahorro de personal, logística y cualquier otro elemento que no se refiera a sinergias de la operación, sino meramente a un beneficio derivado del aumento de escala.

Medidas de Mitigación

Justificación para Exigir Remedios

242. Las eficiencias presentadas carecen de entidad suficiente para servir de contrapeso a los riesgos expuestos en este informe.
243. La necesidad de imponer medidas de mitigación ha sido reconocida por la consultante, quien ha ofrecido remedios para enfrentar los riesgos unilaterales que eventualmente podrían surgir, según el análisis que la misma hace. Sin embargo, dicho ofrecimiento no ha tomado en cuenta la totalidad de los riesgos unilaterales, ni ha apreciado los riesgos de coordinación que surgen de la Operación. Por lo anterior, se propondrá las medidas que a continuación se describen.

Objetivo de los Remedios

244. El objetivo propio de los remedios es permitir la concreción de una operación que puede generar beneficios, pero evitando o minimizando los riesgos asociados a la misma. Debe por lo tanto existir una relación clara entre los riesgos y remedios, resolviendo estos últimos los primeros. En la medida que existan diversos remedios que cumplan con el objetivo, se deberá implementar aquel o aquellos que afecten en menor medida los beneficios que se obtendrán con la operación.
245. Ahora bien, habida consideración de que los beneficios asociados a la Operación no parecen de una entidad suficiente para revertir los riesgos a la competencia detectados en este Informe, la autoridad de competencia debe establecer si existen remedios que puedan restablecer la competencia en los mercados afectados.

Características que Deben Tener los Remedios

246. En la Resolución N° 37/2011¹¹⁷, ese H. TDLC indica ciertos criterios que deberían cumplir los remedios, a saber:
- i) "proporcionales, esto es, responder de manera equitativa y razonable a los riesgos que pretenden enervar;
 - ii) materialmente posibles de aplicar y ejecutar;
 - iii) eficaces, en cuanto su aplicación debe implicar un verdadero contrapeso o contención respecto de los riesgos detectados; y,
 - iv) susceptibles de fiscalización y monitoreo independiente y efectivo."
247. Respecto a la proporcionalidad, las medidas no deben desvirtuar la operación, y limitarse a lo estrictamente necesarios para mitigar los riesgos aparejados a la misma.
248. Respecto a la eficacia, es relevante indicar que los remedios deben actuar de manera rápida para restaurar la competencia, tener una duración acorde con la extensión temporal del riesgo, y gozar de una probabilidad alta de alcanzar los efectos deseados¹¹⁸.
249. En términos generales, tal como ha señalado la jurisprudencia nacional e internacional, y las guías elaboradas por diferentes autoridades de competencia, en las operaciones de concentración horizontal se preferirán remedios estructurales, tales como la venta de activos o de derechos de propiedad intelectual, a los remedios conductuales¹¹⁹.
250. En el caso concreto de la industria supermercadista, la jurisprudencia comparada ha convergido en el establecimiento de obligaciones de enajenación de locales, dentro de plazos muy breves, como requisito para

¹¹⁷ Pronunciada en el contexto de la *Consulta de Conadecus sobre operación de concentración LAN Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas S.A.*, Rol de ese H. Tribunal NC 388-11.

¹¹⁸ *Ibid.*, páginas 6 y 7.

¹¹⁹ Ver por ejemplo las páginas número 4 y 5 de US Department of Justice (2011): "*Antitrust Division Policy Guide To Merger Remedies*", Disponible en <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/272350.pdf>, y el numeral 308 de la Resolución N° 37/2011.

mitigar los riesgos a la competencia asociados a las operaciones de concentración¹²⁰.

251. Asimismo, existen estudios económicos que reafirman la utilidad de las medidas de desinversión de locales supermercadistas como mecanismo para restablecer las condiciones de competencia, al establecer de manera empírica que dicha medida, en la mayoría de los casos, generó competidores viables en los mercados amenazados¹²¹.

Remedios Específicos que Deben Establecerse para Mitigar los Riesgos Descritos

252. Los remedios que se propongan debiesen, por su parte, ser aptos para minimizar los riesgos unilaterales y coordinados observados en este informe.
253. En relación con los riesgos unilaterales, esta Fiscalía es de la opinión que las medidas de mitigación ofrecidas por SMU no resultan suficientes para atenuar los mismos. Lo anterior, por cuánto existen más mercados relevantes sujetos a riesgos unilaterales que aquellos reconocidos por la Consultante.
254. Adicionalmente, las medidas parecen insuficientes por cuanto SMU no especifica cuál de los locales con que cuenta en las "Comunas Concentradas" es el que ofrece desinvertir. En ese sentido, resultaría natural que los eventuales compradores y los competidores de SMU intuyeran que los locales que en definitiva se pondrán a la venta serán los de menor

¹²⁰ La lista es abundante: Estados Unidos [*Ahold USA Inc. y The Stop & Stop Companies Inc.* (1996); *Albertson's Inc. y Buttreys Food and Drug Store Company* (1998); *Koninklijke Ahold NV, Giant Food Inc, y The 1224 Corporation* (1998); *Albertson's Inc. y American Stores Company* (1999); *Kroger Co. y Fred Meyer Stores Inc.* (1999); *Shaw's Supermarkets Inc. y Star Markets Inc.* (1999); *Koninklijke Ahold NV y Bruno's Supermarkets Inc.* (2001); *Wal-Mart Stores, Inc. y Supermercados Amigo Inc.* (2002)]; Alemania [*Operación Netto Marken y Discount / Plus* (2008)]; España [*Pío Coronado y Cemetrol* (2001); *Supermercados Sabeco y Galerías Primero* (2008)]; Croacia [*Konsum y Lokica* (2008)]; Holanda [*Schuitema y Super de Boer* (2010)]; Polonia [*Nederland (Carrefour) y Polska (Ahold)* (2007)]; Reino Unido [*Safeway y Asda (Wal-Mart), Morrison Supermarkets PLC; J Sainsbury plc; y Tesco plc* (2003); *Asda y Netto* (2011)]

¹²¹ Baer, W.J. (1999), "A Study of the Commission's Divestiture Process", *Federal Trade Commission*.

aptitud comercial dentro de los distintos mercados relevantes, razón por la cual podrían no estar interesados en adquirirlos¹²².

255. A modo de recomendación, esta Fiscalía sugiere que los locales que se desinvirtan por la Consultante, a objeto de mitigar los riesgos unilaterales, sean aquellos establecimientos de Bigger que de cara a los consumidores de Unimarc resultaban ser los principales sustitutos de los locales de dicha cadena¹²³. La nómina es la siguiente:

¹²² Ver por ejemplo la experiencia en el Reino Unido, *Competition Commission* (2010): *"Understanding past merger remedies: report on case study research"* donde se indica para el caso *Sommerfield* que no fue posible vender algunos locales, incluso sin restricción de precio mínimo, concluyendo la relevancia de que las tiendas a la venta sean compatibles con el plan de negocios de los compradores potenciales. Disponible en http://www.competition-commission.org.uk/our_role/analysis/understanding_past_merger_remedies.pdf

¹²³ Se hace presente que la encuesta de TNS se limitó a detectar qué cadena de supermercados constituía la segunda opción para los clientes de los distintos supermercados de SMU, pero no identificó, por limitaciones propias de su metodología, qué local específico de Bigger era el competidor directo del local específico de SMU en que se realizó la encuesta. Por lo mismo, esta FNE determinó el competidor directo identificando el local de mayores ventas entre los establecimientos Bigger más próximos al local de SMU en que se aplicó la encuesta.

Cuadro N° 16
Nómina de locales sugerida por la FNE como desinversión.

Región	Comuna	Marca	Dirección
5	Casablanca	Bigger	Portales 114
6	Chimbarongo	Bigger	Pisagua 21
8	Concepción	Bigger	Aníbal Pinto 1828
8	Concepción	Bigger	Caupolicán 754
8	Concepción	Bigger	Prat 71
8	Coronel	Bigger	Manuel Montt 398
8	Los Ángeles	Bigger	Avda. Marconi 1177
8	Lota	Bigger	Pedro Aguirre Cerda 602
8	Penco	Bigger	Freire 800
8	Tomé	Unimarc	M. Montt 1250
9	Temuco	Muñoz Hnos	Aníbal Pinto 72
9	Temuco	Muñoz Hnos	Aníbal Pinto 130
14	La Unión	Bigger	Serrano 617
14	Panguipulli	Unimarc	Pedro de Valdivia 266
14	Río Bueno	Unimarc	Comercio 657
14	Valdivia	Bigger	Errazuriz 1040
14	Valdivia	Bigger	Yungay 420
10	Ancud	Unimarc	Arturo Prat 364
10	Puerto Montt	Bigger	Avda. Juan Soler Manfredini 51
10	Puerto Montt	Bigger	Calle Urmeneta 574
11	Coyhaique	Bigger	Lord Cochrane 646

256. Un dato relevante para ilustrar la proporcionalidad de la medida propuesta lo constituye una estadística sobre la base de las decisiones de desinversión ordenadas por la Federal Trade Commission, según la cual la mayor parte de las desinversiones ordenadas en materia de supermercados en los Estados Unidos tuvo lugar en mercados geográficos que, como consecuencia de la fusión, quedaron sólo con tres actores (54 casos, 42% del total de desinversiones ordenadas), y en que el indicador HHI post fusión fluctuaba entre los 2.400 y 4.000 puntos (50% del total de desinversiones).

Cuadro N° 17

N° de desinversiones ordenadas por la FTC durante el periodo 1997 - 2001, de acuerdo al número de competidores resultantes.

Cambio en N° de competidores	Número de casos
2 a 1	15
3 a 2	40
4 a 3	54
5 a 4	16
6 a 5	3
7 a 6	1
Total	129

Fuente: Dechert.

Cuadro N° 18

N° de desinversiones ordenadas por la FTC durante el periodo 1997 -2001, de acuerdo al HHI post fusión.

Índice HHI post fusión	Número de casos
Bajo 2.000	0
entre 2.000 y 2.399	12
entre 2.400 y 3.999	65
entre 4.000 y 4.999	25
entre 5.000 y 6.999	17
sobre 7.000	10
Total	129

Fuente: Dechert.

257. Otro antecedente que parece relevante como medida de proporcionalidad, es que la nómina de supermercados que el presente Informe propone como objetos de medidas de desinversión es de 21 locales, los que representan un 19% de los locales adquiridos por SMU y un 27% en términos de su venta (julio 2010 – junio 2011).
258. Dicho lo anterior, resulta relevante dilucidar si la enajenación de todos y cada uno de los establecimientos identificados en el numeral anterior - medida necesaria para mitigar los riesgos unilaterales de la operación - resulta asimismo suficiente para mitigar los riesgos de coordinación identificados en la zona sur del país.
259. A juicio de esta Fiscalía, la enajenación de los locales referidos podría constituir, en principio, una medida de mitigación suficiente del riesgo de coordinación en tanto cumpla con ciertos requisitos, que permitan se restituya el equilibrio competitivo existente con anterioridad a la operación de concentración que se analiza. Con el objeto de cumplir dicha premisa la

enajenación referida requiere de los requisitos que a continuación se enuncian.

Características que debe tener el comprador

260. De acuerdo con lo expuesto, el comprador de los activos referidos debe contar con una serie de características para que la enajenación sea apta para restablecer la competencia¹²⁴:
- i) No debe implicar riesgos para la competencia.
 - ii) Debe tener la capacidad para competir en los mercados relevantes.
 - iii) Debe tener los incentivos y el compromiso para competir en los mercados relevantes afectados.
261. Respecto a (i), los activos no deberían ser adquiridos por los principales competidores de SMU, es decir, Walmart y Cencosud, a objeto de minimizar los riesgos de coordinación ya referidos¹²⁵.
262. Adicionalmente, los locales seleccionados se deberían vender como un todo, en la forma en que ese H. Tribunal determine, dado que las condiciones de entrada referidas en este informe revelan que se requiere de una escala suficiente de operaciones para operar eficientemente en el mercado, requisito relevante para dificultar el eventual actuar coordinado descrito en la sección de riesgos.
263. En el evento de que ese H. Tribunal no estime necesaria la modalidad anterior, o que no existieran compradores disponibles, se recomienda a ese H. Tribunal establecer la obligación de que al menos ciertos activos sean vendidos en forma conjunta, a fin de que el comprador pueda aprovechar las sinergias logísticas asociadas a su proximidad geográfica.
264. Otro aspecto relacionado con riesgos para la competencia es que el comprador no debería tener conexiones con las empresas fusionadas que

¹²⁴ Ver por ejemplo las características consideradas por la *Competition Commission* en Op. cit nota 122, página 20.

¹²⁵ Ver también la guía del Departamento de Justicia norteamericano citada en la nota 11919, página 28.

puedan implicar menores incentivos para competir. En este sentido, se debería evitar que el vendedor financie la adquisición de la compra¹²⁶.

265. Respecto al punto (iii), el comprador debe garantizar que usará los locales adquiridos en el mercado relevante afectado y no destinará los locales para otros usos. En este sentido, la empresa que tenga interés en adquirirlos debería presentar un plan de inversiones al H. Tribunal.
266. Finalmente, el comprador no debiese poder revender los activos durante los 5 años siguientes a su adquisición, y en caso de querer hacerlo posteriormente, deberá consultar al TDLC si la intención es venderlos a Walmart, SMU o Cencosud.

Buenas prácticas para la implementación de la venta de los activos

267. Considerando los entidad de los riesgos detectados, el periodo de enajenación debe ser lo más corto posible.
268. Por lo anterior, SMU debería enajenar el paquete de activos en un plazo no superior a 6 meses¹²⁷ desde que la resolución que dicte el TDLC quede ejecutoriada, a una empresa que cumpla con las características señaladas previamente. Este proceso deberá realizarse informando cada una de las etapas del proceso a la FNE. Para ello se deberá elaborar un detallado cronograma de actividades al que se dará fiel cumplimiento.
269. En caso que no logre efectuar la enajenación en dicho periodo, se debiera contratar a un tercero independiente con experiencia y prestigio en dicha labor, remunerado por SMU, pero cuyas labores sean supervisadas por la Fiscalía¹²⁸, para que realice la venta de los activos.

¹²⁶ El Departamento de Justicia norteamericano expone en la guía citada en la nota 11919, páginas 32 y 33, una serie de razones que no hacen recomendable dicha opción para efectos de la libre competencia.

¹²⁷ La *Competition Commission*, en la guía citada en la nota [Error! Marcador no definido.2, utiliza normalmente un plazo máximo de 6 meses, página 22. Por su parte, el DOJ entrega un lapso de entre 60 a 90 días para que el vendedor encuentre un comprador por su cuenta. Op. cit nota 11919.119

¹²⁸ La opción de un tercero independiente con dichas características es común en otras jurisdicciones y tiene aun mayor relevancia en el caso de una transacción ya realizada y donde el éxito del proceso de desinversión que realicen las empresas fusionadas no está garantizado.

Medidas para minimizar los riesgos de que los activos a enajenar pierdan valor

270. Esta Fiscalía es del parecer que la Resolución que dicte ese H. Tribunal ordene a SMU abstenerse de realizar cualquier acto o contrato que implique la disminución de la participación de mercado de dichos locales en favor de los suyos, lo anterior a fin de dar cabal cumplimiento a las desinversiones que en definitiva resulten ordenadas¹²⁹.
271. Para lo anterior se debiera contratar a un tercero independiente (*monitoring trustee*), bajo la supervisión de la FNE, encargado de monitorear el estricto cumplimiento de dicha medida, en especial, que se mantenga la calidad de servicio similar entre los locales que se deberán enajenar y los que no, debiendo tener, entre otros, estándares similares de atención, limpieza, calidad de productos, horarios de apertura y publicidad.

Otras Medidas de Mitigación para los Riesgos Detectados de Cara a Consumidores

272. La Consultante, señala que las cadenas supermercadistas locales pueden competir eficientemente, a pesar de su menor escala, como consecuencia de contar con *"estructuras de costos bajas, motivado entre otras razones por la ausencia de gastos generales, menores gastos en control -con baja tasa de merma o brechas-, arriendos más bajos que los que soportan las grandes cadenas y menores costos asociados a descuentos de proveedores que velan por la permanencia de canales locales alternativos para su distribución"*¹³⁰.
273. Adicionalmente, se señaló previamente que las cadenas regionales dificultaban el riesgo de coordinación al impedir la existencia de una transparencia absoluta en el mercado, fuere por la vía de no entregar su información de ventas a Nielsen, o dificultando la labor de los encargados de realizar el monitoreo de precios para sus consumidores.

¹²⁹ Ver numeral 12.3 de la Resolución N° 34, que resolvió la NC 380-10 - *Consulta de Copec S.A. sobre los efectos en Chile de su participación en la propiedad de Terpel Colombia y medidas de mitigación*, Rol NC 380-10.

¹³⁰ Consulta, p. 28.

274. En este sentido, las estrategias de expansión de SDS y SMU han tenido por efecto la salida del mercado de casi la totalidad de las cadenas regionales existentes en el país, privando al mercado de los beneficios que la propia consultante reconoce aquellas aparejaban.
275. Esta FNE, consciente de esa situación, investigó las cláusulas de no competir establecidas por SMU en el marco de sus operaciones de compra de cadenas regionales, alcanzando un acuerdo extrajudicial con esta empresa, en virtud del cual dichas cláusulas fueron reducidas a un plazo de dos años. De esta manera, se espera que una vez producida la expiración de las mismas, en julio de 2012, puedan reingresar al mercado actores locales con *know how* del negocio.
276. Consistentemente, esta Fiscalía recoge el ofrecimiento efectuado por SMU en orden a *“revisar las cláusulas de no competir suscritas por SDS antes de la fecha de la fusión, con el objeto de unificarlas y alinearlas con los alcances que han sido ya aceptados por la autoridad de libre competencia respecto de SMU”*, haciendo presente que para que el alineamiento ofertado sea efectivo, SMU debiese optar por poner fin a las mismas, de manera individual, una vez transcurridos dos años desde su suscripción, o de forma colectiva, a contar del día 20 de julio de 2012.
277. Finalmente, con el objeto de allanar el regreso al mercado de otros actores, atenuando el riesgo de coordinación asociado a esta operación de concentración, y teniendo en consideración lo señalado por SMU en cuanto a no tener intenciones de utilizar en sus locales las marcas de los supermercados adquiridos¹³¹, solicitamos que se ordene a esta última enajenar, por separado, todas aquellas marcas pertenecientes a las cadenas de supermercados adquiridas por Supermercados del Sur, mediante un proceso equivalente al establecido en los párrafos 267 a 269, o aquel que ese H. Tribunal determine.
278. Por último, dada la necesidad de generar simetría entre las obligaciones que pesan sobre Cencosud y Walmart y aquellas que afectarán a SMU,

¹³¹ Al respecto, ver declaración del Gerente General de SMU, prestada ante esta Fiscalía el día 15 de noviembre del año en curso.

recomendamos a ese H. Tribunal ordenar a esta empresa consultar en forma previa a su materialización, en los términos previstos en el artículo 31° del Decreto Ley N° 211, toda nueva operación de concentración realizada en el mercado supermercadista.

Medidas de Mitigación para los Riesgos Detectados de Cara a Proveedores.

279. En primer lugar, y a modo de generar mayor simetría con los otros dos actores relevantes del mercado, y atenuar el riesgo de explotación abusiva de proveedores, se sugiere ordenar a SMU establecer condiciones generales de contratación, que complementen sus acuerdos particulares con proveedores, en que se establezcan los aspectos comerciales, logísticos, operacionales y financieros aplicables a la relación con sus proveedores, y definiendo con exactitud el alcance de cada cobro pactado, no pudiendo estipularse transacciones y cobros distintos que los ahí estipulados. Dichas condiciones debiesen exhibirse de manera permanente en un lugar visible de la página *web* de Unimarc, y mantenerse inalterables por un periodo mínimo de tiempo.
280. En segundo lugar, se recomienda ordenar a SMU que los cobros realizados a proveedores sean exigibles en el mismo o mayor plazo que aquel en que SMU pague las facturas por venta de mercadería que los proveedores le emitan.
281. Finalmente, habida cuenta de lo señalado en el acápite 5.1.2.1, se recomienda a ese H. Tribunal ordenar a SMU abstenerse de realizar a sus proveedores cobros por concepto de reinaguración de aquellos locales adquiridos de SDS.

POR TANTO,

AL H. TRIBUNAL SOLICITO: tener por evacuado el informe de la Fiscalía Nacional Económica y, en su mérito, por aportados los antecedentes a la Consulta de autos.

PRIMER OTROSÍ: Sirvase H. Tribunal tener por acompañados los siguientes documentos, bajo los apercibimientos legales correspondientes:

1. Anexo Confidencial, que contiene las referencias correspondientes a la información confidencial utilizada en esta presentación;
2. Respuesta de SMU a Ord. N° 1437, de fecha 27 de octubre de 2011, Rol FNE N° 1969-11.
3. Respuesta de Cencosud a Res. N° 0795, de fecha 24 de noviembre de 2011, Rol FNE N° 1969-11.
4. Respuesta de Walmart a Res. N° 0831, de fecha 12 de diciembre de 2011 Rol FNE N° 1969-11.
5. Respuesta de SMU de 8 de febrero de 2011 y 25 de febrero de 2011, Rol FNE N° 1563-09.
6. Respuesta de SDS a Ord. N°027 de 31 de enero de 2011, Rol FNE N° 1416-09.
7. Documentos que dan cuenta del estado de avance y perfeccionamiento de las referidas condiciones, Rol FNE 1416-09.
 - a. Correo electrónico de 19 de abril de 2011, Respuesta a Ord. N° 0523.
 - b. Correo electrónico de 18 de mayo de 2011. Se discute fecha de revisión de acuerdos comerciales entre Supermercados del Sur y proveedores.
 - c. Correo electrónico de 08 de julio de 2011 y documentos anexos sobre acuerdo con proveedores.
 - d. Correo electrónico de 18 de julio de 2011. Consulta sobre propuesta de acuerdo comercial.
 - e. Correo electrónico de 18 de julio de 2011. Respuesta a consulta.
 - f. Correo electrónico de 27 de julio de 2011. Observaciones sobre acuerdo comercial.
 - g. Correo electrónico de 02 de agosto de 2011. Se reiteran observaciones.
8. Respuesta de SMU al Ord. 581 de esta Investigación Rol 1814-11, de fecha 4 de Mayo de 2011.

9. Respuesta de Montserrat a Res. N° 0742 de fecha 16 de noviembre de 2011, Rol FNE N° 1969-11.
10. Respuesta de Cencosud a Res. N° 0741 de fecha 2 de noviembre de 2011, Rol FNE N° 1969-11
11. Respuesta de Tottus a Res. N° 0744 de fecha 3 de noviembre de 2011, Rol FNE N° 1969-11
12. Respuesta de Walmart a Res. N° 743 Rol FNE N° 1969-11, de fecha 07 de noviembre de 2011.
13. Respuesta de SMU a Ord. N° 0165 de fechas 2 y 10 de febrero de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
14. Respuesta de SMU a Ord. N° 1052 de fecha 24 de agosto de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
15. Respuesta de Montserrat a Ord. N° 1071 de fecha 17 de agosto de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
16. Respuesta de Cencosud a Ord. N° 1068 de fecha 17 de agosto de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
17. Respuesta de Tottus a Ord. N° 1069 de fecha 17 de agosto de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
18. Respuesta de Supermercados del Sur a Ord. N° 1072 Rol FNE N° 1814-11, de fecha 17 de Agosto de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
19. Respuesta de Walmart a Ord. N° 1067 de fecha 29 de Agosto de 2011, Rol FNE N° 1814-11.
20. Declaración Confidencial N° 1 [79].
21. Declaración Confidencial N° 2 [80].
22. Declaración Confidencial N° 3 [81].
23. Declaración Confidencial N° 4 [82].
24. Declaración Confidencial N° 5 [83].
25. Declaración Confidencial N° 6 [84].
26. Declaración Confidencial N° 7 [85].
27. Estudio TNS "Competencia de los Actores Supermercadistas en determinadas comunas del país" de diciembre de 2011.

Sírvase, H. Tribunal, decretar la confidencialidad de los documentos acompañados en los numerales 1 a 26 y ordenar su custodia por el Sr. Secretario, en atención a que contiene información comercial sensible para las personas de quienes emana, o de sus empresas, y por cuanto su conocimiento por personas ajenas a este H. Tribunal o a funcionarios de esta Fiscalía puede perjudicar de manera significativa los intereses de las personas que han aportado información a la Investigación que dio sustento a este Informe.

SEGUNDO OTROSÍ: En cumplimiento de lo dispuesto en el Auto Acordado N° 11 de ese H. Tribunal, sírvase V.S. tener presente que dentro del plazo establecido en el Resuelvo Octavo del mismo, esta Fiscalía acompañará las versiones públicas de los documentos confidenciales singularizados en el Primer Otrosí de esta presentación.

TERCER OTROSÍ: En cumplimiento de lo dispuesto en el Auto Acordado N° 7 de ese H. Tribunal, sírvase V.S. tener asimismo presente que esta Fiscalía acompañará, dentro del plazo establecido en su Resuelvo Primero, tanto versión electrónica de esta presentación, como las bases de datos en con las que se elaboraron los cuadros, gráficos y estimaciones de este Informe, así como la explicación de las metodologías utilizadas para ello.