

ANT.: Adquisición de activos de Jeria, Martínez y Asociados por parte de Ernst & Young Ltda.
Rol F34-2014.

MAT.: Informe de archivo de investigación.

Santiago, **02 ABR 2015**

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS (S)

Por medio del presente, y de conformidad a la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración publicada por esta Fiscalía en octubre de 2010 (en adelante, la "Guía"), presento a usted el siguiente informe (el "Informe"), relativo a la operación del Antecedente, recomendando su archivo, en virtud de las razones que a continuación se expresan:

I. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN

I.1. Descripción de la operación de concentración.

1. Con fecha 2 de julio de 2014, Ernst & Young Servicios Profesionales de Auditoría y Asesoría Limitada ("EY Ltda.") suscribió un acuerdo definitivo con Jeria, Martínez y Asociados Limitada ("JMA" y en conjunto las "Partes"), consistente, según fue informado con fecha 3 de julio de 2014 a la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), en la adquisición de bienes y activos relevantes de JMA y la contratación de sus trabajadores (la "Operación").
2. La Operación no implicó la adquisición de las acciones de JMA, sino que versó sobre la incorporación de los socios y contratación de empleados de dicha sociedad, por parte de EY Ltda., sin perjuicio de la adquisición de ciertos activos, entre los que cabe mencionar: las marcas, los dominios web y activo fijo y de su cartera de clientes. El monto de esta integración alcanzaría, conforme se informó a

esta División, los []¹, sin perjuicio de que ello fue, en gran parte, reinvertido para costear la incorporación de los socios de JMA a EY Ltda.

3. La Operación en análisis implicó el cese de la prestación de los servicios ofrecidos de forma previa a la adquisición por JMA, y el traspaso del activo principal, es decir los empleados a EY Ltda., quienes ya se encontrarían prestando servicios dentro de dicha entidad.
4. Conforme le fue comunicado a esta División por las partes de la Operación, y según fue publicado en nota de prensa de EY Ltda.², el fundamento detrás de la Operación, dice relación con el crecimiento del área de "*Private Middle Market*", por tratarse de un mercado que está en crecimiento y que resulta fundamental para la economía chilena, el que, al momento de la celebración del acuerdo, no constituía un foco relevante de EY Ltda., como si de JMA.

I.2. Descripción de las partes de la Operación.

5. JMA surge el año 2008 producto de la fusión entre Jeria y Asociados Ltda. y Martínez y Asociados Ltda., sin perjuicio de que dichas sociedades contaban con más de 30 años de experiencia³ en el rubro de la auditoría. En efecto, Martínez y Asociados Ltda. realizaba actividades en dicho mercado desde finales de la década de 1980.
6. De esta manera, JMA, previo a la Operación, era una sociedad de responsabilidad limitada constituida en Chile, dedicada a prestar servicios de auditoría externa dentro del territorio nacional, a la vez que ofrecía servicios de *BPO Outsourcing* o contabilidad, asesoría tributaria y consultoría, cuyos ingresos alcanzaban, a 2013 los []⁴. El foco principal de estos servicios estaba puesto, según se manifestó a esta División, en empresas medianas o no sometidas a la fiscalización de la SVS conforme a los artículos 90 y 91 del Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas⁵ (empresas "**No Reguladas**").

¹ Ver nota N°1 del Anexo Confidencial.

² Información disponible en: <<http://www.eychile.cl/SalaPrensa/Detalle/150>> [Última visita: 31 de marzo de 2015].

³ *Ibid.*

⁴ Los ingresos se encuentran en la nota N°2 del Anexo Confidencial.

⁵ Artículo 90 del Decreto Supremo de Hacienda N°702 de 2011: "*Los estatutos de las sociedades anónimas cerradas no sujetas a fiscalización por parte de la Superintendencia, podrán contener el sistema de fiscalización de la administración que los accionistas estimen conveniente, pudiendo*

7. Esta empresa, al no formar parte de otras sociedades con red internacional⁶ al momento de la Operación, sólo prestaba servicios dentro del territorio nacional y, especialmente, pero no de manera exclusiva, a empresas que no contaran con presencia en el extranjero⁷.
8. Por su parte EY Ltda. es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en Chile, que forma parte de la red global Ernst & Young ("EY"), empresa limitada por garantía de Reino Unido, que cuenta con presencia en más de 150 países.
9. A nivel global, EY, se dedica a prestar servicios profesionales de auditoría, asesoría tributaria, consultoría y asesoría en transacciones y manejo de capital, formando parte del conjunto de empresas auditoras denominadas *Big Four*, junto con PricewaterhouseCoopers, Deloitte y KPMG. Los ingresos de EY a nivel global, a 2014, rondarían los 27.4 billones de dólares⁸.
10. Dentro de Chile, EY cuenta con representación a través de EY Ltda.⁹, sociedad cuyos propietarios mayoritarios corresponden a los socios de auditoría y que presta servicios dentro del territorio nacional, contando con presencia en Santiago, Concepción, Puerto Montt, Puerto Varas y Viña del Mar. EY Ltda. se especializa en el país en Auditoría, Consultorías –que incluyen consultorías tributarias, en gestión, en transacciones, para la industria financiera y otros- y posee un área especializada por industria, entre las que cabe mencionar la Minería, el Sector Financiero y Gobierno y Sector Público¹⁰.

incluso establecer que la administración no será fiscalizada ni su contabilidad, libros y registros examinados, salvo por los accionistas. En caso que dichos estatutos establezcan como sistema de fiscalización el de inspectores de cuentas o auditores externos, éstos y aquéllos deberán cumplir con los requisitos establecidos en este reglamento".

⁶ Sin perjuicio de no pertenecer a una red internacional en el periodo previo a la Operación, en el pasado estuvo vinculada a Mazars, sociedad auditora global, con presencia en más de 70 países, reconocida como la quinta auditora más grande de Europa. La asociación entre esta empresa y JMA fue disuelta en 2010, sin perjuicio de existir temas pendientes.

⁷ Pese a lo señalado, en diversos comunicados y ofertas públicas, JMA destaca la experiencia internacional adquirida durante los últimos años. Así a modo de ejemplo, visitar: http://www.ipal.cl/images/archivos/216_JMA_Auditores_Consultores.pdf [Última visita: 27 de marzo de 2015].

⁸ Información disponible en <http://www.forbes.com/sites/andreamurphy/2014/11/05/americas-largest-private-companies-2014/> [Última visita: 31 de marzo de 2015].

⁹ Los ingresos para 2013 de EY en Chile pueden verse en la nota N° 3 del Anexo Confidencial

¹⁰ Información disponible en: <http://www.eychile.cl/Servicios> [Última visita: 31 de marzo de 2015].

II. BREVE DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

11. Ambas empresas, como se señaló en el apartado anterior, se dedican a la prestación de servicios profesionales, entre los que es posible distinguir, sin que ello implique adelantarnos a la definición de mercado relevante, al menos cuatro especialidades¹¹: (i) Auditoría Externa, (ii) Asesoría Tributaria, (iii) Consultoría y, (iv) Contabilidad – *Book Keeping*.

II.i. Auditoría Externa

12. La auditoría externa, conforme a su definición legal, corresponde al servicio prestado a los emisores de valores y demás personas fiscalizadas por la SVS consistente en: (a) examinar montos, respaldos y antecedentes que conformen la contabilidad y estados financieros; (b) evaluar principios de contabilidad utilizados y la consistencia con estándares relevantes; y (c) emitir conclusiones respecto a la contabilidad y estados financieros, señalando si existen errores y si cumplen con los estándares de manera cabal, consistente y confiable¹².

13. Las empresas que prestan estos servicios –y las personas naturales a quienes dicha entidad encomiende el cumplimiento de funciones de inspector de cuentas o auditor-, deben inscribirse en el registro de la SVS ya que se encuentran sometidos a su fiscalización, estableciéndose su regulación en el Título XXVIII de la Ley de Mercado de Valores. De acuerdo a esta normativa, una vez seleccionada como auditora externa de una sociedad, se generan ciertas incompatibilidades para prestar otros servicios relacionados¹³.

¹¹ Lo anterior en el entendido de que la mayoría de las empresas auditoras cuentan con tales servicios, sin perjuicio de que no siempre estén presentes en todas ellas o que ellas puedan agregar otros que no han sido mencionados.

¹² Artículo 239 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

¹³ Artículo 242 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores: "*Las empresas de auditoría externa podrán desarrollar actividades distintas de las señaladas en el artículo 239, siempre que no comprometan su idoneidad técnica o independencia de juicio en la prestación de los servicios de auditoría externa, y previo cumplimiento de su reglamento interno.*

Con todo, las empresas de auditoría externa no podrán prestar simultáneamente y respecto de una misma entidad de las indicadas en el inciso primero del artículo 239, servicios de auditoría externa y cualquiera de los servicios indicados a continuación:

a) Auditoría interna.

b) Desarrollo o implementación de sistemas contables y de presentación de estados financieros.

c) Teneduría de libros.

d) Tasaciones, valorizaciones y servicios actuariales que impliquen el cálculo, estimación o análisis de hechos o factores de incidencia económica que sirvan para la determinación de montos de reservas, activos u obligaciones y que conlleven un registro contable en los estados financieros de

14. Los servicios ofrecidos por las auditoras, son proporcionados a todos quienes lo requieran, sin distinguir por sector económico, lo anterior sin perjuicio de que se puede observar cierta especialización de las personas y sociedades dedicadas a auditoría, en razón de la experiencia que les otorga actuar en un determinado mercado. Dicha especialización, sin embargo, no parece relevante para el análisis, puesto que la mayoría de las auditoras cuentan con especialidad en diversos mercados.
15. Si bien la normativa hace referencia a las sociedades cuya auditoría es obligatoria; emisores de valores, sociedades anónimas especiales y cerradas bajo la superintendencia de la SVS (empresas “Reguladas”), voluntariamente, sociedades no sometidas a tal regulación pueden contratar este tipo de servicios. Esto es relevante de mencionar, pues la manera de contratar con una auditora externa, varía conforme se trata de empresas Reguladas o No Reguladas.
16. Así, en relación a las empresas Reguladas y de acuerdo a lo establecido en el Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, la designación de auditores externos se realiza de manera anual por la junta ordinaria de accionistas, a sugerencia del comité de directores. Para llevar a cabo tal proceso, se realiza una licitación, abierta o cerrada, en la que participan diversas empresas auditoras y se adjudica en virtud del cumplimiento de requisitos de idoneidad técnica, profesional, conocimiento del mercado específico, precio y otros factores determinados por cada empresa contratante, sin perjuicio de que debe al menos cumplir el requisito de estar inscrita en el registro de la SVS.
17. Una vez adjudicado el contrato, este tiene una duración de un año para asegurar la independencia de la auditora en relación a la empresa auditada, ello sin

la entidad auditada.

e) Asesoría para la colocación o intermediación de valores y agencia financiera. Para estos efectos, no se entenderán como asesoría aquellos servicios prestados por exigencia legal o regulatoria en relación con la información exigida para casos de oferta pública de valores.

f) Asesoría en la contratación y administración de personal y recursos humanos.

g) Patrocinio o representación de la entidad auditada en cualquier tipo de gestión administrativa o procedimiento judicial y arbitral, excepto en fiscalizaciones y juicios tributarios, siempre que la cuantía del conjunto de dichos procedimientos sea inmaterial de acuerdo a los criterios de auditoría generalmente aceptados. Los profesionales que realicen tales gestiones no podrán intervenir en la auditoría externa de la persona que defiendan o representen.

En las sociedades anónimas abiertas, solamente cuando así lo acuerde el directorio, previo informe del comité de directores, de haberlo, se permitirá la contratación de la empresa de auditoría externa para la prestación de servicios que, no estando incluidos en el listado anterior, no formen parte de la auditoría externa”.

perjuicio de poder renovarse el contrato en caso de adjudicarse la auditora una nueva licitación, siendo una práctica común del mercado que la relación entre ambas, dure entre dos y tres años¹⁴. Es relevante mencionar también, que este modelo de contratación se extiende respecto de las empresas No Reguladas pertenecientes a conglomerados locales, por ser parte de los estados financieros consolidados de la empresa matriz.

18. En un lugar intermedio entre las empresas Reguladas y No Reguladas, se reconocen aquellas sociedades que, siendo parte de un grupo internacional que tiene operación en diversos países, su filial en Chile no cumple los requisitos para que resulte procedente la auditoría obligatoria. Sin embargo, el hecho de que las sociedades constituidas en Chile sean parte de un conglomerado internacional que si requiere de auditoría, vuelve necesario dicho servicio a nivel nacional, sin perjuicio de que la elección y duración de la relación contractual quede determinada por el ente central, el que usualmente tiende a elegir un auditor con presencia en todos los países (una de las auditoras pertenecientes a las *Big Four*).
19. Las empresas No Reguladas, por su parte, dada la ausencia de un procedimiento específico, en caso de someterse a auditoría externa, lo harán conforme lo estimen conveniente, lo cual fue constatado por esta División, dado que la contratación no sigue una regla única.
20. De esta forma, es posible reconocer empresas No Reguladas que siguen un esquema similar a las Reguladas, cotizando entre diversas empresas y contratando por períodos breves, como también sociedades que conservan un mismo prestador de este tipo de servicios por más de 10 años, basados en la confianza y experiencia en el rubro específico en el que se desempeña la auditora.

II.ii. Asesoría Tributaria

21. Este servicio consiste en brindar asesoría y planificación fiscal y legal a personas naturales y empresas, con el objeto de cumplir con el marco legal tributario y alcanzar una situación fiscal óptima.

¹⁴ Ello podría fundarse en lo señalado por el artículo 243 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, no tendrán independencia de juicio respecto de una sociedad auditada: (f) Los socios de la empresa de auditoría externa, cuando conduzcan la auditoría de la entidad por un período que excede de 5 años consecutivos.

Por lo anterior, en ningún caso se prolongará la relación por más de cinco años cuando se trate de empresas Reguladas, salvo que cambien los socios.

22. Dentro de los servicios ofrecidos de asesoría tributaria, cabe mencionar la consultoría, informes en derecho, cumplimiento tributario, tributación internacional, precios de transferencia, entre otros¹⁵. Para ofrecer este servicio se requiere tan solo experticia y capacitación adecuada en lo referente a tributación y la regulación aplicable.
23. Dado que este servicio no es exigido por la regulación, su contratación y procedencia queda en manos de lo que decida la sociedad o determine la política de la empresa.

II.iii. Consultoría - Advisory

24. La consultoría puede abarcar diversos servicios, desde consultoría y asesoría empresarial, consultoría en administración y gestión, y consultoría en transacciones. La finalidad de la misma es otorgar un servicio integral a la empresa contratante, para apoyar y desarrollar sus estrategias en distintos ámbitos, incrementar la productividad de procesos internos y mejorar el desempeño de la empresa.
25. El servicio de consultoría se contrata en la medida que resulte necesario para la empresa, lo cual es determinado en virtud de políticas internas. Éste servicio, que no implica una relación a largo plazo, suele prestarse, además de por quienes se dedican a la auditoría, por consultoras boutique y otras consultoras de mayor alcance como Accenture y McKinsey & Company.

II.iv. Contabilidad – Book Keeping

26. Las empresas auditoras, aprovechando su calidad de expertos, suelen prestar, a su vez, servicios de contabilidad, sin embargo, conforme la normativa, ellos no pueden ser proporcionados a quienes ya sean sus clientes de auditoría por tratarse de una actividad incompatible, como señala el artículo 242 letra b) de la Ley de Mercado de Valores.

¹⁵ Para mayor profundidad, visitar página web de EY Ltda: <http://www.eychile.cl/Servicios/DetalleConsultoria/6> [Última visita: 31 de marzo de 2015]. También disponible en las páginas web de las distintas auditoras pertenecientes a las *Big Four*.

27. Las empresas que externalizan estos servicios, lo realizan para acceder a la experticia que puedan tener las sociedades auditoras que además cuentan con el conocimiento del mejor método para cumplir con los estándares exigidos en relación a la tenencia de libros de contabilidad y estados financieros.
28. En el servicio de contabilidad, al tratarse de un proceso que depende de un periodo de tiempo –periodo contable-, las relaciones que se mantienen suelen ser estables y de largo plazo, por lo que su contratación no necesariamente está antecedida de un proceso de licitación o cotización formal. Este servicio es proveído por contadores auditores, sea como persona natural o dentro de una empresa especializada, como lo son las auditoras.

III. ANÁLISIS PRELIMINAR DE LA OPERACIÓN

Mercado relevante

29. A continuación, basados en lo ya señalado en el apartado relativo a la Industria, se entrega una noción del mercado relevante afectado por la Operación a partir de aquellos mercados en los que existía traslape entre las Partes, es decir todos aquellos en los que prestaba servicios JMA, salvo contabilidad, por no haber sido ofrecido por EY Ltda., previo a la Operación.

A. Auditoría externa y servicios relacionados

30. Conforme ya adelantábamos en la sección anterior, este mercado se puede dividir principalmente en dos y, potencialmente, tres sub-mercados: (i) Empresas Reguladas incluyendo a empresas relacionadas a empresas Reguladas nacionales y empresas con vínculos internacionales –las que podrían, eventualmente, conformar un mercado distinto- y, (ii) Empresas nacionales, pertenecientes al sector no regulado y sin vínculo alguno con conglomerados locales o internacionales. La diferencia entre estos mercados está dada, principalmente, por las distintas necesidades que busca cubrir la auditoría externa en cada uno de ellos, así como en las distintas variables competitivas utilizadas por los demandantes de estos servicios a la hora de contratar una auditora.

(i) Empresas vinculadas al mercado internacional y empresas nacionales Reguladas

31. A este segmento pertenecen todas las empresas obligadas a someter sus estados financieros a una revisión externa, sea debido a regulación nacional o internacional. La contratación de servicios de auditoría por parte de estas empresas considera variables tales como la duración del servicio y proceso de contratación, que son diversas al de las empresas No Reguladas sin vínculo internacional¹⁶.
32. Cabe consignar que la mayoría de las empresas emisoras de valores reguladas por la SVS pertenecen a un conglomerado, lo que se traduce en la necesidad de que una misma empresa audite todas las filiales del grupo empresarial, de modo que toda empresa relacionada, aún sin cumplir los requisitos para ser considerada una empresa Regulada por sí misma, forma parte de este mercado¹⁷.
33. Una de las características que distingue a este mercado, está dada porque las variables que determinan la contratación de servicios de auditoría externa, en este segmento, son la reputación, el conocimiento detallado de la industria y la experiencia del equipo de trabajo, pues ello ofrece mayores garantías al mercado sobre el buen manejo y la solidez financiera de la empresa auditada. En este segmento, están facultadas a prestar servicios de auditoría todas las empresas inscritas en la SVS.
34. Sin perjuicio de bastar los requisitos de idoneidad ya señalados, es posible sostener que el vínculo internacional con auditoras alrededor del mundo a través de filiales o asociaciones estratégicas, aparece, en muchas ocasiones, como un factor altamente relevante para la contratación de tales servicios. La afiliación a una marca internacional, de acuerdo a los actores de este mercado implica compartir procedimientos, metodologías y software para el ejercicio de auditoría

¹⁶Sin perjuicio de esta primera prevención, tal como se mencionó previamente, este mercado tiene posibles subdivisiones por presencia multinacional e incluso por tamaño de empresa, ello en consideración que la oferta de servicios de auditoría externa a empresas con presencia en el exterior y empresas de mayor tamaño se limita, particularmente, a las *Big Four*.

¹⁷ De acuerdo a los últimos datos publicados por la SVS, a noviembre de 2014 se encontraban registrados 118 grupos empresariales correspondientes a 526 distintas empresas inscritas en los registros de la misma entidad. Ahora bien, conforme a las diligencias realizadas por esta División, se tuvo presente, por dichos en reunión informal con la división encargada de auditoría externa de la SVS, que se estimaba que el número total de las empresas Reguladas rondaba las 850.

externa así como tener un control de calidad y capacitación conjunta que asegure la paridad a nivel mundial. Asimismo, la marca y reputación internacional acreditan un cierto nivel de calidad.

35. Es más, para aquellas empresas con presencia en el extranjero, la marca internacional además de proveer una garantía de calidad, es necesaria por la red de auditoras relacionadas. Lo anterior resulta indispensable considerando que las empresas con presencia internacional requieren de servicios de auditoría para cada una de sus empresas vinculadas alrededor del mundo, usando una misma metodología y al mismo tiempo respetando las normas específicas que rigen cada mercado nacional. Por esta razón, las empresas multinacionales suelen contratar una misma auditora para todas sus empresas vinculadas alrededor del mundo.
36. Por lo anteriormente señalado, es común que las empresas con amplia presencia internacional contraten casi en su totalidad con las *Big Four*, dado que solo éstas cuentan con una red amplia con presencia en prácticamente todo el mundo¹⁸. Por lo anterior, y debido a los requerimientos de las empresas con presencia internacional para contratar servicios de auditoría, no se descarta, a priori, la existencia de un mercado relevante distinto, sin perjuicio de que, para este caso concreto no se ha considerado necesario profundizar en su definición, dado que bajo ninguna se presentan riesgos.
37. Por otro lado, también es posible reconocer una limitación relevante en la prestación de servicios de auditoría externa, ligada a la escala necesaria para atender las necesidades de las empresas de mayor tamaño, producto de exigencias de la regulación nacional y la mayor fuerza laboral requerida. En efecto, una manifestación de independencia de la empresa de auditoría respecto de la entidad auditada se refleja en que los casos en que los ingresos provenientes de una entidad superen el 15% del total de los ingresos operacionales de la empresa de auditoría, deben ser informados a la SVS¹⁹, y entendiendo que el cobro por servicios prestados está asociado a la complejidad del mismo, las horas trabajadas y el número de personas dedicadas a éste, es evidente que las empresas de mayor tamaño serán mayoritariamente auditadas por auditoras de mayor escala.

¹⁸ Cuentan con presencia entre 150 y 157 países.

¹⁹ Norma de Carácter General N° 275 de la SVS.

38. Por todo lo anterior y tal como fue identificado por la Comisión Europea en la fusión entre Price Waterhouse/Coopers & Lybrand²⁰, las empresas de tamaño superior podrían pertenecer a un mercado relevante diferenciado, atendido, preferentemente pero no exclusivamente, por las *Big Four*. Ahora bien, no profundizaremos en ello, toda vez que en un mercado así definido no existe traslape entre las Partes e, inclusive si definimos el mercado en forma más amplia, como el de la prestación de servicios de auditoría a empresas nacionales reguladas y a empresas vinculadas a empresas internacionales, la Operación no supera los umbrales establecidos en la Guía, por lo que una definición más precisa del mercado relevante no resulta imprescindible respecto de esta Investigación.

39. De esta forma y a modo de conclusión, es posible sostener que el mercado relevante de servicio de auditoría prestado a empresas Reguladas o con vínculos internacionales, por sus características, está atendido principalmente por las *Big Four* y, en menor medida, por las demás auditoras inscritas en el registro de la SVS, la mayoría de las cuales están afiliadas a marcas internacionales tales como: Grant Thornton, PKF, RSM Chile, UHY CE &A, BDO, SMS Chile y otras nacionales como JMA, Nattero Hidalgo y Asociados e IPA S.A.

(ii) *Empresas nacionales, pertenecientes al sector No Regulado y sin vínculo con conglomerados locales*

40. Las empresas No Reguladas que demandan los servicios de auditoría externa, en general, son empresas de menos de 500 personas, sin perjuicio de que al medirlas conforme a sus ingresos, sus tamaños varían considerablemente, y que se desempeñan en todos los sectores de la actividad económica.

41. Para estas empresas el precio resulta una variable mucho más importante que en las agrupaciones anteriores. Asimismo, las relaciones personales y la confianza hacia la persona a cargo de la auditoría resultan de gran relevancia, a tal nivel que usualmente la relación entre ambas partes es de largo plazo.

42. Adicionalmente, conforme a las declaraciones prestadas ante esta División, las empresas pertenecientes a este sector tienen una percepción más o menos

²⁰ Caso N° IV/M.1016 Price Waterhouse/Coopers & Lybrand, disponible en: http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m1016_19980520_590_en.pdf [Última visita: 31 de marzo de 2015].

generalizada, de que la contratación para la prestación de servicios de auditoría de una marca internacional implicaría un cobro mayor. Asimismo, entre los actores de este mercado se ha extendido la impresión de que las *Big Four*, por atender a empresas de gran tamaño, no prestarían atención personalizada a sus clientes menores. Por lo anterior se observa una tendencia entre las empresas No Reguladas de preferir auditoras de menor tamaño, sin perjuicio de que muchas de ellas coticen con las cuatro grandes.

43. En consideración a lo anterior y de acuerdo a las declaraciones de la Industria, la demanda en este mercado puede ser satisfecha por todas las empresas de auditoría registradas en la SVS, es decir, existe un total de 75 empresas que pueden prestar este servicio²¹, además de personas naturales que cumplan con los requisitos técnico – profesionales y se ajusten a lo establecido en el Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas.

B. Consultoría y Asesoría

44. Tal como se mencionó anteriormente, los otros servicios prestados por las auditoras y en los que existiría traslape entre las empresas fusionadas son los servicios de asesoría tributaria y de consultoría que consisten principalmente en servicios puntuales relacionados a la gestión y el desempeño de la empresa. Esta División, y tal como fue definido por la Comisión Europea en casos anteriores²², considera, preliminarmente, que estos servicios forman mercados relevantes distintos.
45. En efecto, los servicios de asesoría tributaria requieren de experticia y conocimiento específico de la regulación tributaria de cada país y de sus modificaciones. Por lo anterior, este tipo de servicios son ofrecidos, generalmente, por profesionales especializados en regulación tributaria pertenecientes, principalmente, a consultoras de contadores auditores y estudios de abogados que cuentan con especialistas en derecho tributario.

²¹ Listado de Auditoras externas inscritas en la SVS disponible en: <http://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18580.html> [Última visita: 3 de marzo de 2015].

²² Revisar Case No. IV/M.1016 – Price Waterhouse/Cooper & Lybrand de 20 de mayo de 1998. Ver también Case No. COMP./M.2816 – Ernst & Young France / Andersen France de 5 de septiembre de 2002 y relacionados.

46. Por su parte el servicio de consultoría, sin perjuicio de que desde la perspectiva de la oferta puede ser considerado como servicio complementario al de auditoría, en la medida en que consiste en la revisión de gestión y administración financiera de empresas, generando adicionalmente una propuesta de alternativas para lograr resultados más eficientes, es más amplio, pues además de las *Big Four* participarían múltiples empresas de menor tamaño. Lo anterior se debe principalmente, de acuerdo a fuentes de mercado, a las incompatibilidades entre los servicios de auditoría y los servicios relacionados a la consultoría.
47. Por último, en lo relativo a estos servicios, no pareciera ser necesaria una escala mayor, por lo que auditoras de menor capacidad están facultadas a atender diversas empresas, independiente de su tamaño.

Mercado Geográfico

48. Esta División considera que el mercado geográfico para todos los mercados definidos – (i) auditoría externa de empresas Reguladas, internacionales o pertenecientes a conglomerados (ii) auditoría externa de empresas nacionales No Reguladas, (iii) asesoría tributaria y (iv) consultoría- es nacional, sin perjuicio de existir elementos en casos puntuales que pudiesen indicar un mercado más amplio.
49. La definición de mercado a nivel nacional se debe principalmente a que las empresas de auditoría se rigen por las regulaciones nacionales y los requisitos establecidos por cada país para ejercer el oficio, aun cuando se trate de empresas con presencia internacional o que atiendan clientes extranjeros. Lo anterior se ratifica con el hecho de que los servicios prestados por las empresas auditoras requieren de conocimientos de normas locales de auditoría, contabilidad y tributación, entre otras.
50. La excepción a lo señalado, sin embargo, son los servicios puntuales de consultoría relacionados a la apertura a mercados internacionales que requieren de una experticia y conocimientos que sobrepasan el ámbito local y que están ofrecidos por una gama más amplia de empresas tales como empresas consultoras y bancos de inversión. Sin perjuicio de lo anterior, esta División considera que bajo todas las definiciones de mercado posibles esta Operación no

incrementa los riesgos para la competencia existentes en el mercado, por lo que no estima necesario ahondar en la definición de mercado geográfico.

IV. CONCENTRACIÓN Y UMBRALES

51. La tabla N°1, presentada a continuación, muestra las participaciones de mercado medidas por los ingresos totales de las empresas de auditoría externa, supervisadas por la SVS para el año 2013. De acuerdo a los datos de ingresos totales de las auditoras externas, EY Ltda. es la segunda empresa más grande del mercado y JMA era la quinta. Esta información da cuenta de que este mercado está compuesto por cuatro grandes empresas que concentran más del 75% y otras 71 empresas de tamaño menor. En este escenario y pese al tamaño de EY Ltda. el cambio en el HHI producto de la Operación, no supera los umbrales establecidos por la Guía debido a la participación marginal con que contaba JMA en el mercado.

Tabla N° 1: “Participaciones de mercado de las principales empresas de auditoría externa, medidas por ingresos totales (2013)”²³.

EMPRESA DE AUDITORÍA EXTERNA	Participación de mercado
Deloitte	[25%-30%]
Ernst & Young	[20%-25%]
PriceWaterhouseCoopers	[20%-25%]
KPMG	[10%-15%]
Jeria, Martinez Y Asociados	[0%-5%]
BDO	[0%-5%]
PKF Chile	[0%-5%]
Horwath	[0%-5%]
Surlatina	[0%-5%]
Baker Tilly Chile	[0%-5%]
Figueroa Bascañan & Asociados	[0%-5%]
Mazars	[0%-5%]
Otras	[5%-10%]
HHI Post Operación	1,979
ΔHHI	92

Fuente: elaboración propia a partir de datos aportados por la SVS en el contexto de la investigación.

52. Debido al gran número de empresas que conforman este mercado, no ha sido posible contar con datos específicos relativos a ingresos y participaciones del mercado de auditoría externa. Dado lo anterior y con objeto de reconstruir los mercados definidos, esta División recolectó información pública sobre las auditoras

²³ Tabla con ingresos y porcentaje del total de mercado, disponible en la nota N°4 del Anexo Confidencial.

que ofrecen servicios a distintos segmentos del mercado, tales como, las empresas supervisadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (“**SBIF**”), las empresas que conforman el Índice de Precios Selectivos de Acciones (“**IPSA**”) y las empresas emisoras de valores de oferta pública inscritas en la SVS, para así contar con una estimación que confirme lo que señalan los ingresos totales de cada empresa de auditoría externa.

Tabla N° 2: “Número de empresas pertenecientes al grupo IPSA en el primer trimestre de 2015, auditadas por cada empresa auditora”.

Auditora	EEFF 2013	Participaciones de mercado
DELOITTE	13	33%
EY	13	33%
KPMG	8	20%
PWC	6	15%
Total	40	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de EEFF de las empresas pertenecientes al grupo IPSA.

53. La tabla N°2 muestra cuantas empresas pertenecientes al IPSA audita cada una de las auditoras. Vale destacar que el IPSA, reúne las 40 empresas con mayor presencia bursátil en la Bolsa de Santiago. Las empresas englobadas por este índice se renuevan trimestralmente²⁴. Tal como fue advertido en la sección anterior, este mercado está atendido exclusivamente por las empresas pertenecientes al *Big Four*, principalmente por razones de escala y por la presencia internacional que poseen algunas de ellas.

54. Por otro lado, y como queda de manifiesto en la Tabla N°3 presentada a continuación, adicionalmente a las *Big Four*, JMA, BDO, Valenzuela y Asociados y Grant Thornton prestan servicios a las empresas del mercado bancario, reguladas por la SBIF.

²⁴ La empresas que conforman el IPSA al Febrero de 2015, y que forman parte de este cálculo son: AesGener, Aguas Andinas, Embotelladora Andina, Antarchile, Banmedica, Bci, Besalco, Banco Santander, Bupacl, CAP, CCU, Cencosud, CMPC, Colbún, Concha Y Toro, Copec, Corpbanca, E.CL, Embonor, Endesa, Enersis, Entel, Falabella, Forus, Gasco, IAM, ILC, LAN, Parque Arauco, Quiñenco, Ripley, Salfacorp, Grupo Security, Sigdo Koppers, Sm-Banco De Chile, Sociedad Matriz Saam, Sonda, SQM, CSAV.

Tabla N° 3: “Número de empresas auditadas por cada auditora del universo de empresas supervisadas por SBIF (EEFF 2013 y 2012)”

	EEFF 2013
Deloitte	29%
EY	23%
KPMG	23%
JMA	14%
PWC	7%
BDO	2%
Valenzuela y Asociados	2%
Grant Thornton	0%
HHI Post Operación	2,819
ΔHHI	663

Fuente: Elaboración propia a partir de los EEFF de las empresas supervisadas por la SBIF.

55. A partir de la información presentada en la Tabla N°3, pareciera que JMA contaba con fuerte presencia en el mercado bancario, pues ofrecía servicios de auditoría a un 14% del total de los conglomerados y empresas supervisadas por la SBIF. Sin perjuicio de lo anterior, una mirada más detallada del mercado muestra que JMA participa en un nicho específico de empresas de menor tamaño en Chile, dentro de lo que es instituciones financieras.
56. En efecto, y en lo que considera bancos, JMA auditó los Estados Financieros de 2013 de la sucursal del Banco do Brasil en Chile y de la sucursal del Banco de la Nación Argentina. Adicionalmente JMA auditó los Estados Financieros de dos Cooperativas de Ahorro y Crédito y de tres Sociedades de Apoyo al Giro (“SAG”) de menor tamaño. EY, por su parte, auditó bancos tales como el Banco de Chile, Banco del Estado y Banco Falabella, además de SAG filiales de los grandes bancos pertenecientes a tal segmento, por lo que tampoco pareciera existir gran traslape en este nicho. Por lo anterior pareciera ser que EY y JMA apuntan a distintos segmentos de mercado claramente identificados por el tamaño de las empresas clientes de los mismos.

Tabla N° 4: “Número de empresas auditadas por cada auditora del universo de empresas supervisadas por SBIF diferenciando entre Bancos, SAG y Cooperativas (EEFF 2013)”.

	Bancos	Sociedades de Apoyo al Giro	Cooperativas de Ahorro y Crédito	Total General
EY	5	13	0	18
Deloitte	9	5	1	15
JMA	2	3	2	7
PWC	4	1	0	5
KPMG	4	0	0	4
BDO	0	0	1	1
Grant Thornton	0	0	1	1
Valenzuela y Asociados	0	0	1	1
Total general	24	22	6	52

Fuente: Elaboración propia a partir de los EEFF de las empresas supervisadas por la SBIF.

57. Finalmente y en cuanto a empresas emisoras de valores de oferta pública, esta división revisó los Estados Financieros de las 399 empresas supervisadas por la SVS y estimó el número de clientes por Auditora²⁵. Los resultados de este ejercicio, están presentados en la Tabla N° 5 y demuestran que en 2013 EY tuvo 77 clientes emisores de valores mientras que JMA solo tuvo 9. El HHI post operación, considerando las participaciones de mercado en auditoría externa de empresas emisoras de valores, es de 1.606 y su cambio es de 111, por lo que la Operación tampoco superaría los umbrales en este segmento de mercado.

²⁵ Es preciso señalar que de las 399 empresas inscritas en el registro de SVS fueron encontrados los EEFF para 353 empresas.

Tabla N°5: “Número de clientes de auditoría externa y emisores de valores supervisados por la SVS por Auditora (2013)”.

	N° de Clientes	Participación
Deloitte	79	22%
EY	77	22%
PWC	59	17%
KPMG	50	14%
Grant Thornton	12	3%
JMA	9	3%
PKF	6	2%
RSM Chile	7	2%
UHY CE & A	6	2%
Nattero	5	1%
BDO	4	1%
SMS Chile	4	1%
Hidalgo y Asociados	3	1%
Humphreys & Cia	3	1%
IPA	3	1%
Otros	26	7%
Total*	353	100%
HHI Post Operación		1,606
ΔHHI		111

Fuente: Elaboración propia a partir de los EEFF de las empresas emisoras de valores de oferta pública.

*Universo total de empresas que son emisores de valores y publicaron sus Estados Financieros en 2013.

58. La revisión de datos de distintos segmentos del mercado Regulado de auditoría externa muestra un traslape mínimo entre las empresas partes de la Operación. Lo anterior, con la excepción del segmento financiero supervisado por la SBIF en el que, sin embargo JMA y EY parecen atender empresas de distintos tamaños.
59. En el caso del mercado de empresas Reguladas, existe suficiente información pública para identificar los actores que participan en éste. Por el contrario, el mercado No Regulado es más opaco e incluye una amplia gama de contadores auditores que se desempeñan sea individualmente o a través de consultoras de distintos tamaños. Asimismo, mientras el universo de empresas Reguladas que requieren de los servicios de auditores externos está definido por la Ley de Mercado de Valores, de Sociedades Anónimas y el Nuevo Reglamento de las mismas, el universo de las empresas No Reguladas que requieren de dichos servicios resulta menos claro, dado que el mecanismo a utilizar queda a criterio de sus socios o accionistas.

60. Aun cuando no se tuvieron a la vista datos concretos para el mercado de auditoría externa del sector No Regulado²⁶, considerando que las empresas inscritas en la SVS pueden también ofrecer servicios en el mercado relevante de empresas nacionales No Reguladas (sin vínculo con conglomerados), resulta posible al menos replicar el análisis anterior respecto de ellas. Es más, teniendo en cuenta que las *Big Four* no cuentan con gran ventaja en tal mercado, y que personas naturales facultadas para emitir informes de auditoría conforme a la ley, podrían prestar dicho servicio, se considera que el mercado es aún más desconcentrado, por lo que la Operación no presentaría mayores riesgos.

61. Finalmente, cabe señalar que tampoco existen datos disponibles sobre el tamaño de los mercados de asesoría tributaria y de consultoría. Esto atendido que la demanda para estos servicios es ocasional. Asimismo, y dado que la oferta incluye todas las empresas relacionadas con contabilidad y auditoría así como estudios de abogados, consultorías y otros, existiendo escasas barreras de entrada para prestar este servicio, se considera que se trata de mercados aún más desconcentrados.

V. Condiciones de Entrada al Mercado

62. Tal como se ha señalado en las secciones anteriores, sin perjuicio de definirse a las Partes como sociedades de auditoría externa, ellas prestan diversos servicios que constituyen distintos mercados, por lo que lo más apropiado es analizar las condiciones a la entrada y expansión de competidores realizando tal distinción.

a. Auditoría Externa

63. En virtud de la investigación llevada a cabo por esta División, no fue posible distinguir elevadas barreras para la entrada o expansión de competidores en la prestación del servicio de auditoría. Sin embargo, resulta necesario cumplir con ciertos requisitos técnico-profesionales exigidos por la normativa para entrar a dicho mercado.

64. Como ya señalamos, este servicio puede ser prestado por personas naturales o

²⁶ Lo anterior en razón de la gran cantidad de actores existentes lo que hizo imposible recopilarlos en su totalidad.

jurídicas, y los requisitos que establece el Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, varían en conformidad a lo mismo.

65. De esta forma, para que una persona natural pueda ejercer como contador auditor, conforme la regulación legal y administrativa aplicable, considerando que deben contar con las facultades para examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la sociedad²⁷, resultaría suficiente cumplir los estándares mínimos de idoneidad técnica –poseer el título de contador auditor, ingeniero comercial o estudios equivalentes de auditoría emitido por una Universidad reconocida por el Estado y contar con experiencia de al menos 5 años²⁸-. A dichos requisitos se suman los que se establezcan en los estatutos sociales de la entidad auditada, sin perjuicio de que el artículo 95 del Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas menciona otras exigencias lógicas como contar con la mayoría de edad, la libre administración de los bienes y no haber sido condenado por delitos que merezcan pena aflictiva.
66. Los requisitos citados también son exigidos respecto de las personas naturales que pertenezcan a una empresa dedicada a auditoría externa, conforme el artículo 96 del Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas. Adicional a lo anterior, se requiere la inscripción en el Registro de Empresas de Auditoría Externa, quedando reguladas por la ley 18.045 de Mercado de Valores.
67. Sin perjuicio de estas exigencias mínimas, existen ciertos requisitos adicionales cuando la auditoría se realiza a empresas Reguladas –principalmente el hecho de que debe estar inscrita en el Registro de Auditores que lleva la SVS, quedando bajo su supervisión- o pertenecientes a la industria financiera²⁹. Los restantes requisitos legales dicen relación con conservar la máxima independencia de la empresa auditora, con respecto a la sociedad auditada.
68. Pese a lo anterior, existen ciertos costos que podrían limitar, la expansión de una firma, sin perjuicio de no ser necesarios para la entrada. Así, en medida que las

²⁷ Artículo 93 del Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto Supremo de Hacienda N°702).

²⁸ Conforme señala el apartado B.2 de la Norma de Carácter General N°275 de la SVS, que señala los estándares mínimos de idoneidad técnica que deben cumplir las empresas de auditoría externa para solicitar la inscripción en el Registro que dicha entidad lleva.

²⁹ Conforme a la Circular de Auditores Externos N°12 de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (“SBIF”) además de los requisitos establecidos en la normativa de Auditoría, debe contar con mayor experiencia en el mercado, estar inscrita en el Registro de Auditores Externos de la SBIF y contar con gran independencia en relación a la empresa auditada.

sociedades aumentan su tamaño, las exigencias a las empresas de auditoría externa que contratarán, también se incrementan. Tal , y como adelantábamos en el apartado relativo a Mercado Relevante, uno de los principales problemas que se generan por el tamaño de las empresas contratantes es la escala con la que deben contar las sociedades dedicadas a auditoría, tanto por disponibilidad de personal para atender las necesidades mayores, como por el hecho de que la normativa no permite que un solo cliente represente un porcentaje relevante de los ingresos de la auditora, pues ello afectaría su independencia de juicio.

69. Adicionalmente, si se tratase de multinacionales o empresas con sede en el extranjero o cuya matriz se encuentra fuera del país, se suma la necesidad de que la empresa de auditoría externa cuente con una red internacional de relevancia y reputación mundial. Ello, sumado a lo anterior, genera que en la práctica las *Big Four*, sean quienes estén en mejores condiciones de prestar servicios de auditoría a las empresas Reguladas y multinacionales, lo que coincide con lo que ha señalado la Comisión Europea³⁰ y con lo sostenido por los intervinientes en la investigación sobre la que versa el presente Informe.

70. Como se desprende de lo señalado previamente, las barreras en auditoría externa son menores, existiendo mayores dificultades respecto de empresas de mayor tamaño (conglomerados) o pertenecientes a redes internacionales, es decir, el Mercado Relevante de empresas Reguladas, que históricamente ha sido atendido preferentemente por las *Big Four*.

b. Consultoría y Asesoría

71. Respecto de los servicios relacionados restantes, cabe señalar que su mayor complejidad está asociada a la experticia y experiencia que el prestador tenga en el tema, tratándose en general de equipos multidisciplinarios para abarcar la mayor cantidad posible de factores y dar un servicio integral al cliente. De esta forma, la entrada, solo se ve condicionada por las capacidades técnico – profesionales del prestador y, su expansión, por la experiencia y el tamaño que tenga la empresa en caso de tratarse de clientes Regulados o multinacionales. Sin perjuicio de ello, la escala no parece tener la misma relevancia que en el servicio

³⁰ Case No. IV/M.1016 – Price Waterhouse/Cooper & Lybrand de 20 de mayo de 1998. Ver también Case No. COMP./M.2816 – Ernst & Young France / Andersen France de 5 de septiembre de 2002.

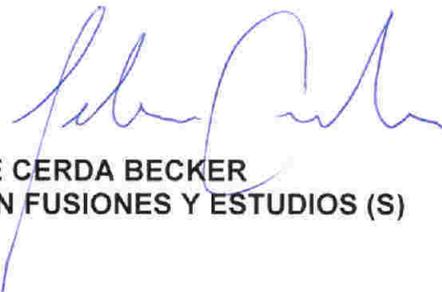
de auditoría, cuestión que ha sido sostenida por actores de la Industria³¹ ante esta Fiscalía.

72. Conforme lo expresado en párrafos anteriores, es posible sostener que no existen barreras ni condiciones de entrada relevantes, sobre todo en lo que dice relación a las empresas No Reguladas o Reguladas de menor tamaño, nicho en que tenía mayor presencia JMA.

VI. CONCLUSIÓN

73. Teniendo presente todo lo anteriormente expuesto, al no existir traslapes importantes en los mercados relevantes analizados, ni barreras de entrada sustanciales y no aumentar, producto de la Operación, la concentración ya existente en los mercados afectados por sobre los umbrales establecidos en la Guía, esta División considera que la operación de concentración en particular, no constituye una infracción a la libre competencia, por lo que se recomienda archivar los antecedentes de la investigación asociada, salvo su mejor parecer. Ello sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados y de mantener bajo estricta vigilancia las consiguientes operaciones de concentración que pudieran producirse en la industria investigada.

Saluda atentamente a usted,



**FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN FUSIONES Y ESTUDIOS (S)**


SOS

³¹ Ver nota N°5 del Anexo Confidencial.