

ANT.: Enajenación de Foods Cía. de Alimentos. Rol F 43-2015.

MAT.: Informe de archivo de investigación.

Santiago, 03 NOV 2015

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

Por medio del presente, y de conformidad a la Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración de octubre de 2012 (la "Guía"), presento a usted el siguiente informe, relativo a la operación del Antecedente (la "Operación"), recomendando archivar los antecedentes de la investigación iniciada, en virtud de las razones que a continuación se expresan:

I. LAS PARTES:

1. Empresas Carozzi S.A. ("Carozzi") es una compañía nacional dedicada a la elaboración de productos de consumo masivo, organizada como sociedad anónima cerrada y controlada por Carozzi S.A. Su objeto, entre otros, consiste en la fabricación, producción, comercialización, importación, exportación, distribución y representación de todo tipo de productos alimenticios. En lo que a la Operación importa, la empresa produce y comercializa confites, golosinas, calugas, galletas, chocolates, dulces, caramelos, alfajores, snacks, cereales y jugos instantáneos, con ventas en los canales *retail* y tradicional.
2. Embotelladoras Chilenas Unidas S.A. ("Eccusa") es una sociedad anónima cerrada, filial de Compañía Cervecerías Unidas S.A. ("CCU"), dedicada, entre otras actividades, a la producción, venta, distribución y comercialización de bebidas analcohólicas y otros negocios afines del rubro alimenticio.
3. Foods Compañía de Alimentos CCU S.A. ("Foods") es una sociedad anónima cerrada, controlada en partes iguales por CCU e Industria Nacional de Alimentos S.A. (filial de Quiñenco S.A.). Tiene por objeto, entre otros, la fabricación, producción, comercialización, importación, exportación, distribución y

representación de todo tipo de productos alimenticios, comprendiéndose dentro de ellos, en lo que a esta Operación importa, confites, golosinas, calugas, galletas, chocolates, dulces, caramelos, alfajores, galletas, snacks y cereales, con ventas en los canales *retail* y tradicional.

II. LA OPERACIÓN:

4. Con fecha 16 de enero de 2015 Carozzi, Eccusa y Foods (conjuntamente "las Partes") suscribieron un contrato marco como parte de las tratativas preliminares que fija los términos bajo los cuales se perfeccionará y desarrollará la Operación objeto de este informe. De acuerdo a este documento y lo informado por las Partes, la Operación consta de dos partes que deben materializarse simultáneamente: (i) la compraventa de activos celebrada entre Foods como vendedora, y Carozzi como compradora; y (ii) la celebración de una operación conjunta (*joint-venture*) entre Carozzi y Eccusa consistente en la creación de una sociedad ("Newco") para la producción, comercialización y distribución de productos de jugo en polvo.

(i) La compraventa comprende la venta de las marcas Calaf y Natur en Chile, y todas sus marcas relacionadas; maquinaria y equipos vinculados a la producción de las plantas de Foods en Talca y La Reina; así como la venta de inventarios, todo ello por un total de USD [1] millones. Adicionalmente se establece un período de transición durante el cual, por cuenta de Carozzi, Foods deberá continuar elaborando y envasando confites y cereales, y Eccusa se encargará de la comercialización y distribución de los productos.

(ii) El *joint venture* consiste en la creación de una sociedad por acciones ("Newco") por parte de Carozzi, la que tendría por único objeto el desarrollo del negocio de bebidas instantáneas en polvo. Para estos efectos Carozzi aportará en dominio las marcas *Sprim* y *Fructus*, y celebrará con la nueva sociedad un contrato de licencia exclusivo, perpetuo y gratuito respecto de las marcas Vivo y Caricia. Carozzi venderá la mitad de su participación accionaria en Newco a Eccusa por el monto de aproximado de USD [2] millones, pasando esta última a ser socia de la nueva entidad en partes iguales.

Respecto del funcionamiento de Newco, fue estipulado que Carozzi quedará a cargo de la producción y Eccusa de la comercialización y distribución de los productos. Las decisiones comerciales serían tomadas por Newco, sociedad que sería administrada por un Directorio de 4 miembros, 2 de ellos nombrados por cada una de las empresas.

5. Los anexos del contrato marco contienen los documentos de la transacción, referidos a los instrumentos contractuales mediante los que se llevará a cabo la Operación. Entre ellos se encuentran el contrato de venta de activos y marcas de Foods, los estatutos que tendrá la Newco, el contrato de licencia a celebrarse entre Carozzi y la Newco, y el pacto de accionistas de la misma.
6. El contrato marco también establece las condiciones de cierre de la Operación por materializar, consignando que aquél deberá ocurrir a más tardar dentro de quinto día hábil contado desde que se acredite el cumplimiento de las siguientes condiciones: (i) constitución legal de la Newco y otorgamiento de sus estatutos; (ii) que Foods y Eccusa hayan aprobado el *due diligence* confirmatorio de Carozzi; (iii) que Carozzi haya aprobado el *due diligence* confirmatorio de Foods y Eccusa; (iv) que se hayan obtenido las autorizaciones corporativas requeridas para cada una de las Partes; (v) que las autoridades de libre competencia no hayan manifestado reparo a la transacción. Si bien el cierre de la transacción debía ocurrir a más tardar dentro del plazo de seis meses a partir de la fecha de suscripción del contrato marco, las Partes han acordado esperar la resolución de la FNE para proceder a la materialización definitiva de la Operación¹.
7. Cabe destacar que tanto la enajenación de activos por un lado, y la creación del *joint venture* por otro, forman parte de una misma transacción, toda vez que las Partes han convenido en su otorgamiento en consideración al perfeccionamiento de ambas operaciones a ser ejecutadas e interpretadas como una única Operación.

¹ Véase Carta enviada por las Partes a esta FNE, con fecha 6 de agosto de 2015.

III. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

Introducción

8. Tras la Operación proyectada por las Partes, dos agentes económicos actualmente independientes entre sí, pasarán a desempeñarse como una única unidad económica. Ello ya que el conjunto de activos tangibles e intangibles enajenados en virtud de la Operación representan parte de la actividad de Foods en mercados comunes a los de Carozzi.
9. En cuanto al mercado relevante geográfico afectado por la Operación, siguiendo decisiones recientes de esta Fiscalía² y del H. Tribunal de la Libre Competencia ("TDLC")³ en la industria de alimentos de consumo masivo, se ha estimado como nacional, atendida la forma de comercialización de los productos.
10. De acuerdo a las propias decisiones comerciales de las Partes, los estudios de mercado consultados, la función o uso de los productos, características y necesidades que pretenden satisfacer, entre otras fuentes a las que se hará mención en este análisis, una primera aproximación a la definición de los mercados relevantes implicados distingue entre las distintas categorías de productos: chocolates, galletas, cereales, jugos en polvo y dulces o caramelos.
11. Se ha preferido dividir el análisis de estos mercados en dos partes, según el nivel de riesgos para la libre competencia que suscita la Operación en cada uno de ellos. La primera parte aborda los mercados de chocolates, galletas, cereales, barras de cereal y jugos en polvo, en donde se han descartado mayores riesgos, de acuerdo a las consideraciones que allí se exponen.
12. La segunda parte se avoca al mercado de caramelos, puesto que su evaluación ha requerido un análisis más detallado del potencial lesivo provocado por la Operación. Para ello fue necesario determinar los riesgos involucrados, las condiciones de entrada y eventuales contrapesos que compensarían los riesgos detectados.

² FNE (2014), Informe de Archivo de Investigación, *Denuncia contra Carozzi por conductas anticompetitivas*. Rol N°2235-13.

³ TDLC (2014), *Requerimiento de la FNE contra Agrícola Agrosuper S.A. y otros*, Rol C 236-11.

Chocolates, galletas, cereales y jugos en polvo

i. Chocolates

13. En el mercado de chocolate, las empresas compiten mediante la producción, importación y venta de diversos formatos del producto, comercializados a través de los canales de distribución, promocionándolos a nivel nacional. Los actores de la industria venden estos productos a los clientes del *retail*, mayoristas y el canal tradicional, quienes operan como intermediadores previo a que sean suministrados al cliente final. Las Partes, por tanto, interactúan en la cadena de suministro en el segmento aguas arriba, y compiten aguas abajo por las preferencias del consumidor.
14. En la industria pueden distinguirse cuatro actores principales: Nestlé, Carozzi (Costa y Ambrosoli), Alimentos Dos En Uno (Arcor) y Foods (Calaf), además de otros, entre los que se encuentran marcas propias de los supermercados y marcas importadas, como Mars, Mondelez International Inc. ("Mondelez"), Ferrero Rocher y Hershey's.
15. En relación al producto, los chocolates son golosinas fabricadas a base de cacao, leche, almidón, azúcar y saborizantes. Se posicionan en el mercado en diversos tipos de envases, tamaños, formatos o presentaciones, ya sea como bombones, barras o tabletas, o bien rellenos, puros, bañados, grageados y fabricados para épocas especiales.
16. Desde el punto de vista de la demanda, estas diferenciaciones del producto podrían cobrar relevancia a efectos de circunscribir el mercado relevante a segmentos específicos, especialmente tomando en cuenta la ocasión de consumo y la finalidad perseguida por los compradores. Ello sería especialmente pertinente si se estima que, de acuerdo a [3], el árbol de decisión del consumidor se encontraría primordialmente orientado según el tipo de producto, seguido de la marca y por último el precio.
17. En relación a los patrones de consumo, teniendo en cuenta la información aportada a esta FNE, se trata de una compra por antojo o por gusto, caracterizándose en ocasiones como "impulsiva", rasgo que compartiría con otros bienes comprendidos en la categoría más amplia de golosinas. La compra de

chocolates, a su vez, se realiza principalmente en un contexto de viaje por reposición, siendo uno de los varios motivos por los cuales se visita la sala de supermercado, en el caso del *retail*⁴. No obstante lo anterior, muchas veces la compra del producto se realiza para satisfacer necesidades puntuales, como la ocasión de un regalo u obsequio, o para compartir en familia.

18. Del lado de la oferta, por su parte, la elaboración industrial de chocolate tiene lugar en líneas productivas especializadas, utilizando materias primas que le son propias, como el cacao, y maquinaria que sirven exclusivamente a su fabricación, de acuerdo al tipo de chocolate que se produzca, sea este una tableta pura o rellena, barra bañada o grajeado.
19. En consecuencia, siguiendo las descripciones expuestas, es posible sostener que los productos que forman parte de la categoría de chocolates industriales forman parte de un mismo mercado relevante, quedando en todo caso abierto el análisis a que definiciones alternativas puedan vislumbrarse, en consonancia con consideraciones también planteadas en la jurisprudencia comparada⁵.
20. Las participaciones de los actores en el mercado relevante así entendido se distribuyen de acuerdo a lo expuesto en la Tabla N°1, con el cambio y nivel final del Índice de Herfindhal Hirschman ("HHI") tras la Operación. Se ha añadido idéntica información, separando los diversos segmentos, para el caso en que se asuma que cada uno de ellos constituya un mercado relevante en sí mismo.

**Tabla N°1 Participaciones de mercado e Índice HHI
Chocolates (\$), Supermercados, canal tradicional y tiendas de conveniencia
[5]**

**Chocolates (\$), Supermercados
[6]**

**Chocolates (cm lineales en góndolas), Supermercados
[7]**

21. Como puede observarse, los umbrales establecidos en la Guía son sobrepasados, en el evento de considerar las participaciones de mercado de toda la categoría

⁴ [4] De acuerdo a Rubik Research (2014a), diapos. 46, 4 de cada 10 compradores realiza una compra impulsiva de la categoría y una gran mayoría decide qué producto comprar en la sala misma –sólo un 27% tiene una decisión previa y la mantiene.

⁵ DGComp (2010), Case N° COMP/M.5644, *Kraft Foods / Cadbury*; DGComp (2008), Case N° COMP/M.5188, *Mars / Wmrigley*; CADE (2004), *Nestlé / Garoto*, Ato de Concentração N°08012.001697/2002-89.

chocolates con los datos que incluyen los canales supermercado, tradicional y tiendas de conveniencia, así como para algunos de los segmentos específicos. Sin embargo, lo anterior no sucede cuando se calculan las participaciones en toda la categoría, a partir de los datos que incluye solamente al canal supermercadista, tanto en ventas como en centímetros lineales de góndola en supermercados.

22. Por otra parte debe considerarse que Foods es un productor importante de alfajores, mientras que Carozzi no participa de este segmento. Ello resulta atendible, puesto que de estimarse que este producto forme parte del mismo mercado relevante que los chocolates, los umbrales de la Guía sí serían sobrepasados, dada la posición que ocupa Carozzi dentro del mismo.
23. Para evaluar los riesgos a la competencia del mercado de chocolates se ha realizado un test de índice de presión al alza en precio GUPPI⁶. Para la estimación de las razones de desvío se utilizan las participaciones de mercado de las incumbentes, con una tasa de recaptura derivada del estudio [8]⁷⁻⁸. Debe tomarse en cuenta que las razones de desvío así consideradas tienden a ser conservadoras, por cuanto parten de la asunción de que los productos son igualmente cercanos, mientras que el estudio antedicho mostraría que Carozzi y Foods, en esta categoría, no detentan marcas particularmente próximas.
24. En cualquier caso, tanto si se considera a los chocolates como mercado separado de los alfajores o se tomen ambos conjuntamente, o bien se analice cada segmento específico de chocolates como un mercado relevante diferenciado, siempre se obtienen GUPPIs de Foods a Carozzi inferiores al 5% y de Carozzi a Foods inferiores al 1%⁹. A partir de ello, es posible inferir que los riesgos unilaterales de alza de precio en este mercado son menores, con independencia de la definición que se adopte.

⁶ Para mayor detalle respecto a los índices de presión al alza en precio utilizados en el análisis de estas categorías, véase la sección dedicada a caramelos, *infra* pp. 19 y ss.

⁷ En el estudio se realiza la misma pregunta utilizada en caramelos para calcular las razones de desvío, sin embargo no se encuentra ningún producto de Foods dentro del estudio, por lo que entrarían en la categoría "otro producto". Esto mismo sería indicativo de que la razón de desvío de Carozzi a Foods no debiese ser elevada.

⁸ Si bien la tasa de recaptura varía producto a producto, ocupar la tasa promedio parece ser la alternativa más razonable.

⁹ Excepto en chocolates estacionales en el que el GUPPI de Foods a Carozzi es del 7,6%. Sin embargo, parece poco razonable que este sea un mercado relevante en sí mismo.

ii. Galletas

25. A nivel industrial, en la producción de galletas destacan las empresas Nestlé (McKay), Carozzi (Costa) y Alimentos Dos en Uno (Arcor), que juntos concentran más de un [9] de la demanda de galletas en Chile. Con participaciones inferiores, figuran actores extranjeros importantes como Mondelez y PepsiCo Inc. ("Pepsico"), entre otros.
26. Al igual que otros alimentos de consumo masivo materia de este informe, las galletas se dispensan al público a través de supermercados, almacenes, *minimarkets* de estaciones de combustibles, y también en quioscos a lo largo del país.
27. En relación al producto, las galletas se caracterizan por ser productos horneados que incluyen generalmente harina, grasa, azúcar, leche, huevos y polvos de hornear, además de otros ingredientes adicionales como café, chocolate o vainilla. En razón de ello, este producto puede encontrarse en diversas formas y sabores, y envasado en porciones de diferentes tamaños.
28. De acuerdo al estudio [10] aportado durante la investigación, este producto es consumido habitualmente, a cualquier hora del día como refrigerio, no obstante presente también ocasiones de consumo específicas como el desayuno, colación o la once durante la tarde.
29. En supermercados, generalmente la compra de este producto se realiza una vez a la semana, y su finalidad principal es la reposición de stock y en menor medida acompaña a la compra principal del cliente. Se trataría en la mayoría de los casos de una compra planificada, tanto respecto a la marca como en su variedad específica.
30. Estas características específicas del producto así como de la demanda, permiten conceptualizar el mercado relevante de galletas como uno diferenciado del resto de las categorías afectadas por la Operación, sin perjuicio de que otras definiciones potenciales puedan venir al caso. En este último sentido, algunas características de la demanda, como su planificación por variedad o subsegmento específico, o el perfil de consumidor distinguiendo entre adulto e infantil, podrían inclusive presentarse definiciones alternativas aún más restringidas.

31. Por el lado de la oferta, las líneas productivas están determinadas por el uso de maquinaria específica que permiten la elaboración del producto, distintas a las ocupadas en la producción del resto de las categorías implicadas en la Operación. Es más, según consta en la investigación, existen líneas especializadas para la fabricación de los distintos tipos de galletas. Este hecho reforzaría la decisión de realizar un análisis del mercado relevante del producto, enfocándose en galletas como bien específico.
32. En definitiva, si bien la definición de mercado relevante más apropiada parece ser la de galletas como un todo, se deja abierta la definición exacta, por cuanto no es necesaria para descartar mayores riesgos.
33. En atención a lo ya expuesto, las participaciones de mercado se han calculado sobre la base del mercado relevante a nivel nacional, y circunscritas al producto galletas sobre todos sus formatos, y distinguiendo por saladas y dulces¹⁰, como se aprecia en la Tabla N°2, con los respectivos índices de concentración y variaciones tras la Operación.

**Tabla N°2 Participaciones de mercado e Índice HHI
Galletas (\$), Supermercados, canal tradicional y tiendas de conveniencia
[11]**

**Galletas (\$), Supermercados
[12]**

34. De acuerdo a esta información, los umbrales establecidos en la Guía no son sobrepasados, siquiera para el caso en que se subdividan los segmentos dulce y salada¹¹.
35. Por otra parte Duetto, la sub-marca de Calaf de galletas "sándwich", no presenta una alta valoración de marca. Por ejemplo, en [13] Duetto no se encuentra entre

¹⁰ La distinción entre galletas dulces y saladas fue sugerida en atención a un criterio de finalidad de consumo, en DGComp (2010), Case N° COMP/M.5644, *Kraft Foods / Cadbury*, DGComp (2007), Case N° COMP/M.4824 *Kraft / Danone Biscuits*; y en DGComp (2000), Case N° COMP/M.1920 *Nabisco / United Biscuits*

¹¹ Sólo son sobrepasados bajo el supuesto de que las galletas "sándwich" conformen un mercado relevante en sí mismo. Sin embargo, la variedad de las galletas parece ser antes un criterio de diferenciación entre las mismas dentro del mercado, en lugar de un criterio para delimitar mercados relevantes. Esto último se ve reflejado en los estudios de *marketing* consultados, donde se consideran a las galletas como un único mercado y en los similares patrones de consumo entre los distintos segmentos. Adicionalmente, un análisis de correlación de precios no permite descartar que todas las galletas dulces pertenezcan al mismo mercado.

las 16 primeras sub-marcas de galletas y las marcas de Foods sólo son observadas por un 2% de los compradores de galletas. Esto es importante debido a la relevancia de la marca al momento de decidir el consumo¹². Es dable entender, por tanto, que frente a un potencial intento de alza en los precios de Duetto existe posibilidad de reacomodo por parte de actores ya presentes en el mercado o ingreso de nuevas marcas (importadas u otras), limitándose la viabilidad de abuso por parte de la empresa adquirente.

36. En este mercado existe un potencial riesgo adicional que debió ser evaluado en el marco de esta investigación. La maquila de galletas "no dulces" (designación de las galletas soda y agua) de las marcas propias de las principales cadenas de supermercados (Walmart, Cencosud, Tottus y SMU) es efectuada por Foods, por lo que luego del perfeccionamiento de la Operación, podría presentarse el término de esta relación, eliminándose importantes competidores de Carozzi en dicho segmento. Sin embargo, diversos antecedentes aportados por los actores del mercado permiten descartar este riesgo, debido a la eventual posibilidad de importar o sustituir el proveedor con otras empresas, lo que permitiría suplir la ausencia del maquilador.

iii. Cereales

37. Los cereales listos para servir (*ready-to-eat cereals*) son productos alimenticios elaborados a base de gramíneas (trigo, arroz, maíz o avena, entre otras), diseñados para ser consumidos generalmente fríos, con leche u otra bebida láctea. Sus variedades difieren entre sí de manera considerable, ya sea según tipo de grano, grado de dulzura, forma de producto, textura, colores, complejidad, ingredientes adicionales (v.g. frutos secos, chocolate, frutos, etc.) y beneficios saludables percibidos.

38. En términos de consumidores y características de productos, en el mercado de los cereales se puede distinguir entre un segmento adulto y uno infantil, según el público objetivo al cual apunten.

39. En la industria nacional esta categoría se encuentra liderada por las compañías Nestlé y Carozzi, que disponen de un amplio portafolio en todos los segmentos del

¹² [14]

mercado. Con participaciones inferiores, se sitúan los productos de marca Quaker de Pepsico, las marcas privadas de los supermercados, Kellogg Chile Ltda., Foods, con su marca Natur, y otras compañías con menor presencia.

40. Del lado de la demanda, los cereales se diferencian del resto de los productos analizados en la Operación, al menos desde el punto de vista de sus características, la finalidad perseguida por el consumidor y la ocasión de consumo. Así también lo reflejan los propios estudios y análisis realizados por los actores, como su distribución en los puntos de venta. De este modo, la evaluación de la Operación a este respecto se realizará partiendo de la base de que los cereales no comparten un mismo mercado relevante con las categorías restantes (chocolates, galletas y caramelos), cuestión consistente con las definiciones de la jurisprudencia comparada¹³, sin perjuicio de lo que se señalará a continuación.
41. Cabe destacar que la participación de Foods en este mercado se da a través de su producto Natur, cereal dilatado comercializado en variedades maíz, trigo y arroz, que presenta características relativamente diferenciadas de los demás productos de la categoría, por lo que no puede descartarse que forme parte de un mercado relevante distinto.
42. En este último sentido, los cereales dilatados tendrían una penetración de consumo inferior a la del resto de los cereales para el desayuno, de acuerdo a [15]. Su ocasión de consumo tendería a distribuirse de una manera más homogénea (desayuno, once y colación), sin tener una clara predominancia durante el desayuno como se presenta en los demás tipos de cereal, de acuerdo al estudio [16]¹⁴. Asimismo, en términos de frecuencia, su compra se realiza preferentemente una vez por semana, lo que no necesariamente se da para el resto de los cereales¹⁵. Por último, otro patrón propio de la demanda que le distingue es que generalmente Natur no sería consumido acompañado de leche. Por otro lado, los cereales dilatados son producidos en maquinaria especializada, por lo que aplicando un criterio de sustitución de oferta, este argumento adicional sugeriría que podrían ser parte de un mercado relevante distinto.

¹³ US District Court, S.D. New York. (1995), *State of New York v. Kraft Foods Inc.*; DGComp, (2007) Case N° COMPIM.4738, OEP / MSP-Stiftung / DVG / Dailycer Group.

¹⁴ [17]

¹⁵ [18]

43. Por todo lo anterior, a continuación se presentarán las participaciones asumiendo que los productos comercializados por las Partes forman parte de un mismo mercado relevante (Tabla N°3) y luego distinguiendo los dilatados del resto de los cereales, ello sin perjuicio que de otras definiciones alternativas puedan resultar pertinentes¹⁶.

**Tabla N°3 Participaciones de mercado
e Índice HHI
Cereales (\$), Supermercados
[19]**

44. Como se puede apreciar, bajo una definición de mercado relevante circunscrita a los cereales dilatados, no existiría superposición o traslape entre los productos de las Partes. En cambio, evaluado el escenario con el mercado relevante definido a partir de los cereales como un todo, los umbrales de la Gufa son sobrepasados, por lo que cabría un análisis adicional para poder descartar mayores riesgos.

45. Para medir los riesgos se calcula el GUPPI que enfrentarían Foods y Carozzi. De forma conservadora, al igual que en el caso de chocolates, las razones de desvío se han distribuido proporcionalmente a las participaciones de mercado, entendiendo a los cereales dilatados como parte del mercado relevante. Nuevamente, el enfoque es conservador por cuanto considera a todos los cereales como igualmente cercanos, siendo que aquellos comercializados por Carozzi no ostentan particular proximidad con Natur de Foods. Asimismo, se ha asumido una tasa de recaptura igual a 1, esto es, que frente a un pequeño pero significativo aumento no transitorio en precio (SSNIP) no exista un desvío hacia fuera del mercado. Los GUPPI obtenidos son del 4,94% de Foods a Carozzi y del 3% de Carozzi a Foods. Es decir, aun utilizando supuestos en extremo conservadores, los riesgos unilaterales detectados no se muestran elevados.

iv. Barras de Cereal

46. Los antecedentes de la investigación no permiten inferir que, desde el punto de vista del producto, las barras de cereal constituyan un mercado relevante en sí mismo. Siguiendo un criterio conservador en este análisis preliminar, sin embargo, el examen de esta División ha procedido bajo el supuesto de que lo fuese, atendida la importante participación de Carozzi en este segmento.

¹⁶ Por ejemplo, distinguiendo el segmento al cual apuntan (adulto, familiar, infantil, saludable, etc.).

47. Carozzi compite a través de sus sub-marcas Cerealbar y Gran Cereal de Costa. Entre otros actores relevantes, se encuentran Pepsico (Quaker), que lidera en participación, y las marcas propias de supermercados. Foods ostenta una participación menor por medio de su marca Natur¹⁷.
48. En este segmento no ha sido posible contar con datos de igual exactitud a los de las otras categorías, lo que no ha permitido calcular participaciones de mercado en valor en base a una única fuente. Para estimar los cambios en los índices de concentración en valor se han utilizado datos del tamaño de mercado de Euromonitor para el año 2014 y los datos de ventas aportados por las Partes. Las participaciones estimadas serían de un [20] para Carozzi y [21] para Foods, con un cambio consiguiente en HHI de 190,04. Para determinar el HHI inicial se ha recurrido a la presentación [22], en la que la participación de Natur estaría comprendida en la categoría "Otros". El resultado del HHI inicial correspondería a 2215,48¹⁸, de modo que, en definitiva, los umbrales de la Guía no serían sobrepasados.
49. Adicionalmente, a partir de datos aportados, es posible calcular las participaciones de mercado estimadas de acuerdo a los centímetros lineales en góndolas de supermercados, escenario en el cual los umbrales de la Guía tampoco son sobrepasados. Asimismo, tampoco son sobrepasados bajo el entendido de que las barras de cereal formen parte del mismo mercado relevante que el resto de los cereales listos para servir.
50. Las consideraciones previas respecto a un análisis de concentración, basado en una definición estrecha de mercado relevante, la participación menor de Foods y el grado de penetración de las barras de cereales de marca Natur¹⁹, permiten descartar la presencia de mayores riesgos para la competencia en este producto.

v. *Refrescos en polvo*

51. Los refrescos instantáneos o jugos en polvo en el país son comercializados principalmente por dos compañías: Tresmontes Lucchetti S.A. ("Tresmontes"),

¹⁷ No obstante, el Informe Económico de las Partes señala que Foods no participaría en el segmento de barras de cereal.

¹⁸ Tal como es indicado en la Guía, se asume un criterio conservador con respecto a la participación de otros actores, dado que no son individualizables.

¹⁹ [23]

con sus marcas Zuko, Livean, Flash y Yupí; y Carozzi, con sus marcas Sprim, Vivo, Fructus, Caricia y Ambrosoli. Otros actores con menor presencia, como las marcas propias de los supermercados, también participan de esta industria.

**Tabla N°4 Participaciones de mercado e Índice HHI
Jugos en Polvo y Jugos Líquidos**

Jugos en Polvo

[24]

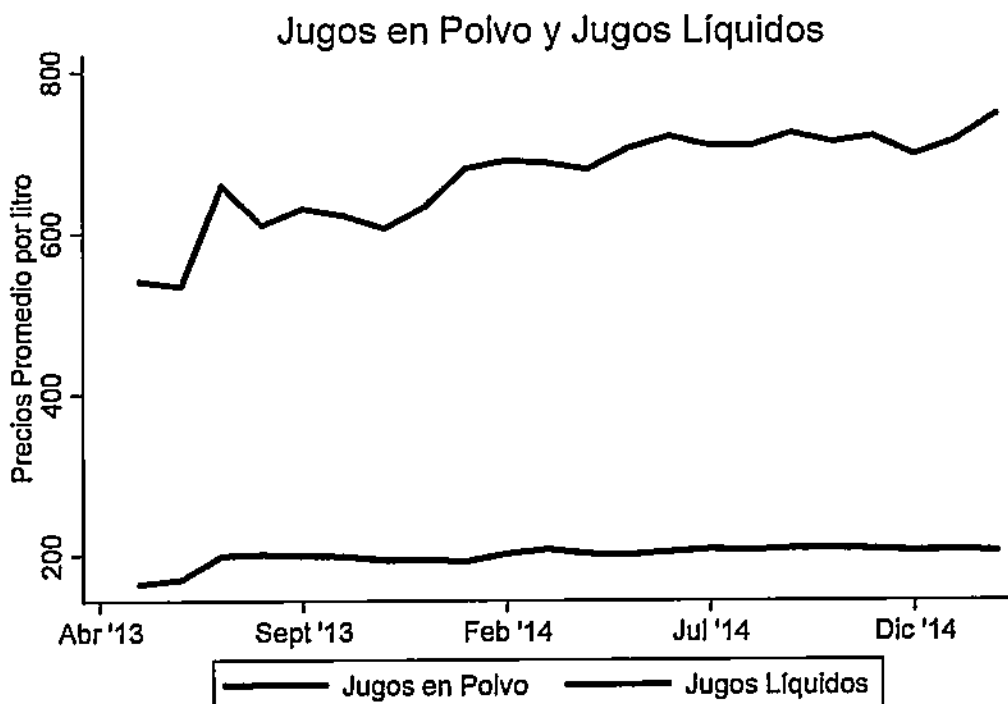
Jugos Líquidos

[25]

52. Por su parte, CCU no produce ni distribuye este tipo de productos, pero es un actor líder en jugos líquidos con las marcas Watts, Frugo y Ocean Spray. A partir de la Operación, a través de su filial Eccusa, pasaría a tener una participación en de negocio de Carozzi de jugos en polvo, de modo que cabe evaluar qué impacto podría tener ello en el mercado relevante potencialmente afectado.
53. Hay buenas razones para estimar que los refrescos en polvo no forman parte del mismo mercado relevante que el resto de los bebestibles analcohólicos en los que se desempeña CCU, y en particular el de los jugos líquidos.
54. Un análisis de precios promedios nos muestra que el precio por litro de los jugos en polvo es cercano a los 200 pesos, mientras que el de los jugos líquidos es cercano a los 800 pesos. Esta diferencia de precios sería un indicio de que es difícil que se ejerzan la suficiente presión competitiva. Además, un análisis de correlación de precios nos muestra que los precios no están correlacionados, lo que sería indicativo de que no pertenecen a un mismo mercado relevante²⁰.

²⁰ Esta correlación se hizo utilizando datos bimestrales de AC Nielsen desde Octubre/Noviembre de 2011 hasta Octubre/Noviembre de 2014. Para hacer estacionarias a las series, las correlaciones fueron realizadas con respecto a las primeras diferencias de los precios promedios de jugos líquidos y en polvo. Si se utilizan logaritmos, los resultados obtenidos son cualitativamente iguales.

Figura N°1 Precios de Jugos en Polvo y Jugos Líquidos



55. Por otra parte, evidencia de patrones de consumo muestran diferencia en hábitos y ocasiones de consumo entre los distintos tipos de jugos. Esto también es indicio de que ambos bienes conforman mercados relevantes distintos, ya que tendrían funciones y usos diferenciados. A modo de ejemplo, el estudio [26]. Además, los jugos en polvo son consumidos por un mayor porcentaje de la población los días de semana, mientras que los jugos líquidos los fines de semana.

56. Otro elemento relevante a ser tomado en cuenta dice relación con el proceso productivo de los productos, ya que se valen de insumos y maquinaria diferentes, sin posibilidad de sustitución entre los mismos frente a un SSNIP.

57. Las consideraciones previas, en su conjunto, permiten afirmar que los jugos en polvo conforman un mercado distinto al de los jugos líquidos, por lo que no habría superposición o traslape entre los productos de las Partes de la Operación, respecto a los jugos, descartándose así mayores riesgos para la competencia en este mercado particular.

Caramelos

i. Riesgos: Mercado Relevante, Concentración y Umbrales

58. Según fuera adelantado, tratándose del mercado de caramelos es necesario realizar un análisis más detallado, a efectos de corroborar o desestimar la presencia de riesgos para la libre competencia, en atención a la posición que ocupan las Partes de la Operación en este mercado. Este análisis se enfocará en la estimación de riesgos de carácter unilateral, antes que de coordinación, puesto que existe una serie de factores que no se ven modificados mayormente por la Operación y que actuarían como inhibidores o atenuantes de la hipótesis de coordinación. Entre ellos se encuentran el comportamiento cíclico de la demanda de caramelos, la heterogeneidad y elevado número de productos, así como la existencia de múltiples puntos de ventas que vuelven menos probable la posibilidad de fiscalización de un eventual acuerdo colusorio.
59. El mercado chileno de caramelos o dulces se compone principalmente de tres actores de relevancia, Carozzi (Ambrosoli), Arcor (Dos en Uno) y Foods (Calaf), además de las marcas importadas, especializadas en productos específicos como Mars (Skittles) y Cadbury (Halls), y las marcas propias de los supermercados. En lo que a las Partes respecta, el extenso portafolio de Carozzi (Ambrosoli) recorre la mayoría de los subsegmentos, destacando, entre otros, sus productos de marca Frugelé, Old England Toffee, Arbolito, Flipy, Mentitas, Loops, Amberries, Oh y Maximuss de Costa, además de sus caramelos estacionales. Foods (Calaf), por su parte, cuenta con Suny y Malva Choc como sus principales productos en este mercado.
60. Como primera aproximación, al igual que en los demás mercados afectados por la Operación, se han determinado las participaciones e índices de concentración con diversas definiciones posibles de mercado relevante. En cualquier caso, la definición más amplia que se ha considerado es la de mercado de caramelos o dulces como un conjunto, sin incluir productos de otras categorías, a diferencia de lo que han sugerido las Partes al acompañar el Informe Económico de la economista Andrea Butelmann ("el Informe Económico de las Partes"),

elaborado en el marco de esta investigación y presentado con fecha 2 de septiembre del presente año²¹.

61. Existe evidencia de que las propias Partes manejan la categoría de dulces o caramelos como un mercado separado de los demás confites, con características, funciones y patrones de sustitución específicos. Así lo corrobora el hecho de que los estudios encargados a diversas consultoras de *marketing* sean diferentes según se trate de galletas, chocolates o caramelos. De igual forma, las propias memorias anuales de Carozzi dan cuenta de que en su visión de negocios, la medición de su participación relativa y proyecciones futuras concibe a los caramelos como un solo mercado²²⁻²³.

62. Los estudios de mercado aportados permiten prever que la sustitución con otras categorías de productos dista de ser la regla general. [27]

63. [28]

64. Asimismo, el estudio [29] distingue el *mix* de productos comercializado por Foods en segmentos: alfajores, barras de chocolate macizo puro, barras de chocolate macizo agregado, calugas, sustancias o marshmallows, barras blandas bañadas en chocolate y galletas sándwich. Y, tal como reconoce en reiteradas oportunidades el Informe Económico de las Partes, las calugas y marshmallows tendrían una penetración inferior al resto de las categorías, lo que dejaría entrever que el comportamiento y valoración del consumidor es distinto, dependiendo del producto que se trata.

²¹ Las principales razones esgrimidas en el Informe Económico de las Partes para estimar un gran mercado de "snacks para consumir en movimiento" tienen que ver con los cambios de patrón de consumo de la población desde caramelos hacia otros productos como chocolates, papas fritas, snacks extruidos, tortillas o chips de maíz, lo que parece obviar el hecho de que el mercado de dulces enfrenta un crecimiento sostenido desde el año 2000 a la fecha, con proyecciones de crecimiento hasta el último año disponible (2019). Esta afirmación, a su vez, no parece tomar en cuenta que un cambio de patrón en las tendencias y hábitos de consumo no puede ser indicativo de que los productos abandonados y los reemplazados en este cambio se encuentran en un mismo mercado relevante.

Como argumento adicional, el análisis del Informe Económico afirma que cualquier producto que supla la necesidad por obtener "la recompensa placentera" de su consumo sería un suficiente sustituto de caramelos o dulces. Entre otras fuentes, refiere un estudio que acreditaría que "la grasa y el azúcar son poderosas fuentes de recompensa neurobiológica; los alimentos densos en energías proveen más goce sensorial y más placer que los otros alimentos menos densos".

²² Carozzi, Memoria Anual 2014, p. 47. Disponible en línea:

http://www.carozzi.cl/uploads/download/file/552d191f-fea4-446e-9fa9-6d2fc81d988e/empresas-carozzi-2014_svs.pdf; Carozzi, Memoria Anual 2013, p. 40. Disponible en línea

http://www.carozzi.cl/uploads/download/file/534c8f8e-65f4-4115-ae1f-13c8c81d988e/carozzi_memoria_2013_web_1704.pdf

²³ La Memoria Anual 2013 afirma que Ambrosoli detenta el 60% de la participación del mercado de caramelos, lo que implicaría una definición aún más estrecha que aquella planteada en este Informe.

65. La jurisprudencia comparada ha estimado en reiteradas ocasiones que los mercados de caramelos o confitería dulce, chocolates y galletas debieran entenderse de forma separada, sin perjuicio de dejar abierta la definición por no ser del todo necesaria, al igual que en este informe. Es más, ciertas decisiones de la jurisprudencia europea han dado espacio para estrechar aún más la definición diferenciando los segmentos de dulces duros y blandos²⁴, o en un caso aislado de la FTC norteamericana, a distinguir mentas y mentas intensas²⁵.

66. La Tabla N°5 exhibe las participaciones de mercado considerando varias subdivisiones del mercado de caramelos, utilizando la base de datos "Retail Index" de AC Nielsen, que toma en cuenta canal tradicional, supermercados, autoservicios y tiendas de conveniencia. La Tabla N°6, por su parte, utiliza la base de datos "Scantrack", que incluye solamente supermercados, autoservicios y tiendas de conveniencia en bombas de bencinas²⁶. Se utilizan las clasificaciones de tipo de caramelo de las bases de datos para construir los segmentos presentados. Vale la pena mencionar que ambas bases no incluyen exactamente los mismos productos y las clasificaciones por tipo de caramelo no son las mismas²⁷. Esto mismo puede considerarse un indicio de la dificultad de definir un mercado relevante de caramelos, ya que las delimitaciones son, por tanto, difusas.

²⁴ DGComp (2008), Case N° COMP/M.5188, *Mars / Wringley*.

²⁵ Federal Trade Commission (2000), Complaint, *Philip Morris Companies, Inc., and Nabisco Holdings Corp.*, FTC Matter/File Number: 0010215.

²⁶ La primera base, "Retail Index" se sirve de un muestreo aleatorio para estimar el canal tradicional, por lo tanto está sujeta a error estadístico (4% en el total país y 10% en cada zona), pero incluye la mayoría del universo de puntos de venta. La segunda base "Scantrack" comprende solamente supermercados, autoservicios y tiendas de conveniencia en bombas de bencinas, pero su registro de las ventas es más confiable ya que utiliza el scanner de las mismas. Por lo tanto, debió evaluarse un *trade-off* entre la confiabilidad de los datos y la cobertura y alcance de los mismos. Esta es la razón de utilizar ambas bases, aunque tengan productos distintos y clasificaciones de productos (segmentos) distintas. Cabe señalar, en todo caso, que para cuantificar los efectos unilaterales no fueron utilizadas las participaciones de mercado.

²⁷ La base "Retail Index" no considera a los segmentos de chupetes (donde Carozzi tiene un importante participación a través de Yogueta y Pin Pop, no así Foods, que tiene una participación marginal con Bilz y Papa) ni marshmallows (producto en el que Foods, a través, de Malva Choc, tiene una importante participación y Carozzi es el tercer actor, luego de Morf de Arcor, con Maximuss de Costa). Esa base además considera los siguientes segmentos: Blandos lácteos (calugas), blandos masticables, duros, duros rellenos, duros otros, gomitas, funcionales y estacionales. Por su parte "Scantrack" considera los siguientes segmentos: Blandos, duros, chupetes, marshmallows y estacionales. Dada las subdivisiones realizadas por Nielsen, en la Tabla N°5 se agrupan los caramelos de la siguiente forma: blandos incluye blandos lácteos, blandos masticables y gomitas; duros incluye duros, funcionales y chupetes; sin funcionales incluye todo los segmentos excepto funcionales; y calugas incluye solamente blandos lácteos. En la Tabla N°6 se agrupan de la siguiente manera: Blandos incluye blandos, marshmallows y gomitas; duros incluye duros, duros rellenos y duros otros; y marshmallows solo incluye marshmallows.

**Tabla N°5 Participaciones de mercado e Índice HHI
Caramelos (\$), Supermercados, canal tradicional y tiendas de
conveniencia**

[30]

**Tabla N°6 Participaciones de mercado e Índice HHI
Caramelos (\$), Supermercados**

[31]

67. En definitiva, los umbrales definidos en la Guía son sobrepasados bajo distintas definiciones de mercado que pudieran resultar pertinentes²⁸⁻²⁹. Siguiendo la Guía, esto obliga realizar un análisis detenido sobre este mercado, con las salvedades que se realizarán a continuación respecto a la conveniencia de utilizar los HHI para evaluar los riesgos.

ii. Riesgos Unilaterales: Índices de Presión al Alza de Precios

68. En este caso, el análisis estructural del mercado mediante índices de concentración podría no resultar particularmente apropiado para cuantificar los riesgos unilaterales³⁰, ya que los caramelos son bienes que presentan una fuerte diferenciación, tanto en características físicas (sabor, textura, color, etc.) como en características intangibles (posicionamiento de marca, etc.). Esta diferenciación no es captada por el análisis de cambio en HHI, que no toma en cuenta el grado de sustitución de los diversos productos comercializados por las empresas que interactúan en el mercado³¹.

69. Debido a lo anterior, el análisis a continuación se basa en la metodología desarrollada por Farrell y Shapiro (2010)³². Estos autores proponen el uso del indicador denominado *Upward Pricing Pressure* ("UPP") como alternativa al uso de índices de concentración para identificar preliminarmente fusiones potencialmente

²⁸ Excepto en dulces duros, dada la baja participación de los productos de Foods.

²⁹ Atendiendo a los antecedentes recabados en la investigación, no es razonable que calugas y marshmallows representen mercados relevantes en sí mismos. Se incluye información respecto a dichos segmentos porque a ellos pertenecen los productos más importantes comercializados por Foods a través de Calaf en el mercado de caramelos.

³⁰ Si bien el análisis que sigue a continuación se centra en riesgos unilaterales de alzas de precios, debe entenderse que la lógica de los índices de presión al alza en precio es aplicable también a la evaluación de la afectación a otras variables competitivas relevantes, como variedad o innovación.

³¹ Los índices de HHI se deducen de un modelo de competencia en cantidad con bienes homogéneos, mientras que el análisis que sigue se basa en un modelo Bertrand con bienes diferenciados. Al respecto véase Farrell, J., y Shapiro, C. (2010). "Antitrust evaluation of horizontal mergers: An economic alternative to market definition". En: *The BE Journal of Theoretical Economics*, 10(1).

³² Farrell, J., y Shapiro, C., *op. cit.*

anticompetitivas en mercados con bienes diferenciados³³. Es pertinente notar que esta metodología no depende de una definición de mercado relevante, toda vez que la cercanía competitiva de los productos se encuentra suficientemente reflejada en las razones de desvío.

70. La fórmula para calcular el UPP de una Empresa A, ante una fusión con una Empresa B, es la siguiente:

$$UPP_A = D_{A \rightarrow B}(P_B - C_B) - E_A C_A \quad (1)$$

Donde $D_{A \rightarrow B}$ es igual a la razón de desvío desde A a B³⁴; $(P_B - C_B)$ es el margen de la Empresa B, expresado en pesos, y E_A es el valor de la eficiencia de la Empresa A, expresado como porcentaje de su costo marginal, el que está representado por C_A .

71. En consecuencia, para el cálculo del UPP es necesario determinar tres elementos, a saber: las razones de desvío, los márgenes y una cuantificación de las eficiencias derivadas de la Operación.

72. Las razones de desvío fueron calculadas a partir de la encuesta a consumidores realizada por [32] aplicada a 1.969 consumidores, en la Región Metropolitana en 24 salas de supermercados, entre Agosto y Octubre del año 2014. Una ventaja de derivar las razones de desvío de una encuesta es que permite obtener, además de los valores puntuales, las desviaciones estándar y los intervalos de confianza.

73. El margen se extrae de los datos de ventas, costos y gastos de los productos comercializados para el año 2014³⁵. Por una parte, se calculó el precio promedio para cada producto o categoría, esto es la venta total en valor dividido por la cantidad vendida en kilogramos y, por otro lado, el costo marginal fue estimado a través de los costos variables, es decir, se incluyeron todos aquellos costos y gastos, específicos a cada producto, que razonablemente pueden ser considerados como variables. Así, este ítem comprende costos de materia prima, gastos de fabricación, gastos por mano de obra y gastos de energía específicos al

³³ El TDLC utilizó por primera vez este enfoque en su Resolución N° 43/2012, *Consulta de SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, Rol NC 397-11, párrs. 12 y ss.

³⁴ La razón de desvío desde una Empresa A a una Empresa B es el porcentaje de las ventas perdidas por la Empresa A que se desvían a la Empresa B ante un alza en el precio de la primera empresa. Por ejemplo, supongamos que la Empresa A incrementa su precio y como resultado de esto sus ventas disminuyen en 1000. Si 400 de estas unidades son capturadas por la Empresa B, entonces la razón de desvío desde A a B es igual a $400/1000=0,4$.

³⁵ Información aportada por las Partes.

producto, costos de transporte, mermas, incobrables y gastos de distribución y ventas variables.

74. Las eventuales eficiencias son discutidas en detalle en la sección relativa a los contrapesos³⁶, por lo que esta sección sólo se enfoca en la presión bruta en precios, sin considerar, por ahora, el potencial efecto mitigador de las eficiencias derivadas de la Operación.

75. En la Tabla N°7 se muestran las razones de desvío y los márgenes. Primero se consideran conjuntamente los productos Malva Choc y Suny³⁷, y luego se considera individualmente a cada producto. Los márgenes de Carozzi varían levemente en dichos escenarios ya que fueron calculados como el promedio de los márgenes producto a producto ponderado por las razones de desvío, es decir, el margen efectivo que obtendría Carozzi en cada una de las situaciones.

Tabla N° 7
Márgenes y Razones de Desvío
[34]

76. Es posible notar que las razones de desvío de Foods a Carozzi son bastante más elevadas que las de Carozzi a Foods. Esto se debe a que los desvíos no tienden a concentrarse en un único producto, sino que se dividen entre varios y Carozzi posee un portafolio mucho más amplio que Foods. Por esta diferencia de magnitudes el análisis se centra en la tasa de desvío de Foods hacia Carozzi³⁸. A su vez, puede apreciarse que la razón de desvío de Suny es mayor a la de Malva Choc. Esto se debe a que el competidor más cercano de Malva Choc es Morf de Arcor, mientras que los que serían los principales productos competidores de Suny son de propiedad de Carozzi³⁹.

³⁶ Véase *infra* pp. 28 y ss.

³⁷ Las ventas de Malva Choc y Suny representan en conjunto más del [33] de las ventas del año 2014 de Calaf dentro del segmento caramelos y son los únicos productos de Calaf incluidos en la encuesta.

³⁸ Esto sigue el criterio utilizado por la Competition Commission de Inglaterra (actualmente Competition and Market Authority) donde razones de desvío mayores al 14,3% son consideradas como potencialmente problemáticas para la libre competencia. Ver Competition Commission (2005), *Somerfield plc/Wm Morrison Supermarkets plc: A Report on the Acquisition by Somerfield plc of 115 Stores from Wm Morrison Supermarkets plc*, par. 7.12.

³⁹ Al no depender este análisis de una definición específica de mercado relevante, no debe entenderse que en este informe se sostenga que productos como Suny o Malva Choc compongan un mercado relevante en sí mismo, o que compitan con un único producto, como Frugelé, contrario a lo que pareciera sugerir el gerente general de Carozzi, Sebastián García, en entrevista publicada por El Mercurio. Al respecto véase El Mercurio, Economía y Negocios, Domingo 20 de septiembre de 2015, B6, disponible en: <

77.

**Tabla N° 8
Razones de Desvío
Intervalos de Confianza
[35]**

78. La Tabla N° 8 muestra los intervalos de confianza asociados a las estimaciones. Debe recalcar que no todos los puntos son igualmente probables dentro del intervalo, siendo la mejor predicción la estimación puntual. Los intervalos de confianza responden a la necesidad de restringir el rango de valores dentro de los cuales, con cierta confianza —en este caso 95%— se encuentra el verdadero valor del parámetro a estimar. Esto significa que con un 95% de confianza estadística no es posible descartar que la verdadera razón de desvío de Malva Choc es menor a 14,3%, cuestión que sí es posible afirmar, con idéntica confianza, respecto de Suny.

79. Para facilitar la exposición de los resultados, en la Tabla N° 9 se expone el *Gross Upward Pricing Index* ("GUPPI")⁴⁰⁻⁴¹, que da cuenta de la presión al alza en precios expresada como porcentaje del precio inicial, sin contemplar las eficiencias. En otras palabras, GUPPI es equivalente al UPP sin eficiencias, pero expresado como porcentaje del bien para el que se calcula este índice, en vez de hacerlo en unidades monetarias.

80. Si bien el UPP y el GUPPI representan alzas en el costo marginal, el efecto en precios depende de la forma funcional elegida para la demanda. Para tratar de capturar los efectos en precios se calcula un índice llamado *Illustrative Price Raise* ("IPR"). Se considera una demanda lineal, de modo de contar con estimaciones conservadoras de los aumentos de precios, ya que la demanda lineal produce menores aumentos en precios estimados que otras formas de demanda generalmente utilizadas⁴². El índice utilizado ("IPR lineal asimétrico") es el índice

<http://impresa.elmercurio.com/Pages/NewsDetail.aspx?dt=2015-09-20&dtB=21-09-2015%200:00:00&PaginaId=6&bodyid=2>

⁴⁰ Salop, S.C. y S Moresi (2009). *Updating the Merger Guidelines: Comments*. Disponible en: https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public_comments/horizontal-merger-guidelines-review-project-545095-00032/545095-00032.pdf

⁴¹ El GUPPI de una empresa A, ante la adquisición de una empresa B, es igual a:

$$\frac{D_{A-B}(P_B - C_A)}{P_A}$$

lo que en ausencia de eficiencias equivale al UPP dividido por el precio del producto para el que se calcula este índice.

⁴² Crooke, P., Froeb, L., Tschantz, S., & Werden, G. J. (1999). "Effects of assumed demand form on simulated postmerger equilibria". En: *Review of Industrial Organization*, 15(3), 205-217.

propuesto por Hausman, Moresi y Rainey (2011)⁴³⁻⁴⁴ para proyectar incrementos en precios asimétricos entre las empresas. Este índice es más complejo que los IPRs simétricos, ya que relaja el supuesto de simetría, volviéndolo un mejor predictor en este caso.

81. Para la interpretación de la Tabla N° 9 debe tenerse presente que, en la medida que el margen sea positivo y exista al menos un pequeño nivel de desvío entre las partes de una operación, el GUPPI e IPR⁴⁵ serán mayores a cero. Por esta razón, la obtención de valores positivos no debe ser considerado como evidencia concluyente de efectos anticompetitivos, sobre todo si se toma en cuenta que estos dos índices no consideran eficiencias, entrada de nuevos actores, ni expansión de actores existentes. Un criterio comúnmente utilizado consiste en comparar el GUPPI con un valor de referencia de 5% y 10%⁴⁶, y el IPR con uno de 5%⁴⁷. Valores mayores a los de referencia son considerados como potencialmente dañinos para la libre competencia.

Tabla N° 9
Índices de Presión al Alza de Precios
[36]

82. De la observación de la Tabla N°9 se desprende que los eventuales riesgos para la competencia vendrían dados por el incentivo que tendría Carozzi post-Operación para aumentar los precios de los productos Calaf. Este incentivo es mayor tratándose del producto Suny, lo que se explica fundamentalmente por la cercanía competitiva que presenta con los productos Carozzi, reflejados en la razón de desvío desde Suny hacia Carozzi.

Tabla N° 10
Índices de Presión al Alza de Precios
Intervalos de Confianza
[37]

83. En la Tabla N° 10 se presentan los rangos de valores donde, con un 95% de confianza estadística, se encuentran los verdaderos valores de los parámetros del

⁴³ Hausman, J., Moresi, S y M. Rainey (2011). "Unilateral effects of mergers with general linear demand". En: *Economics Letter*, Volume 111, Issue 2, May 2011, Pag. 119-121.

⁴⁴ Ver ecuación 2 del mencionado documento. La ecuación 12 es el IPR lineal simétrico.

⁴⁵ Al menos dentro del rango relevante.

⁴⁶ Ver, por ejemplo, Moresi, S. (2010). "The use of upward price pressure indices in merger analysis". En: *The Antitrust Source*, 2.

⁴⁷ Competition Commission (2005), *op.cit.*, par. 7.11.

GUPPI y el IPR lineal asimétrico para Calaf⁴⁸⁻⁴⁹⁻⁵⁰. Puede notarse que con 95% de confianza estadística los GUPPI, con la salvedad de Suny, son menores a un 10% y que los aumentos de precio predichos –reflejados en el IPR lineal asimétrico– son inferiores al 5%. En el caso de considerar solamente a Suny, el GUPPI es mayor a un 5% y no es estadísticamente diferente a un 10% y el IPR lineal asimétrico, si bien no es estadísticamente diferente a un 5%, tampoco es posible descartar que su valor incluso pueda ser inferior debido a la variabilidad de la estimación.

84. En definitiva, los valores obtenidos con los Índices de presión al alza en precios alcanzan magnitudes cercanas al límite de los umbrales considerados riesgosos por la experiencia comparada de otras autoridades de competencia. Estos resultados, en todo caso, deben observarse con cautela, puesto que estos índices no dan cuenta de otros aspectos dinámicos de la competencia que serán analizados posteriormente en este informe.

vi. Contrapesos

a. Condiciones de Entrada

i. Condiciones Generales

85. El proceso productivo del mercado de caramelos no representa una barrera significativa a la entrada. De acuerdo a los actores y datos aportados en la investigación, es posible adquirir la maquinaria nueva o usada sin incurrir en costos muy elevados. Adicionalmente, es usual contratar la maquila de productos dentro y fuera del país, para productos que están en una etapa de introducción en el mercado por no contar aún con escala suficiente, así como para productos estacionales.

86. De acuerdo a los antecedentes de la investigación, tampoco existen barreras significativas a la importación de productos en este mercado. Estos generalmente provienen de países que han suscrito acuerdos de libre comercio con Chile, lo que

⁴⁸ En esta tabla se ha omitido la exposición del UPP puesto que entrega la misma información que el GUPPI, siendo este último de más fácil interpretación.

⁴⁹ El IPR lineal asimétrico depende de las dos razones de desvío, sin embargo, por simplicidad y por qué la razón de desvío de Carozzi a Calaf es baja, solo se considera como variable aleatoria a la razón de desvío de Calaf a Carozzi.

⁵⁰ Los errores estándar en el caso del IPR lineal asimétrico, al ser una función no lineal de la razón de desvío, fueron calculados utilizando el método delta.

evita cargas arancelarias a las importaciones de caramelos. A su vez, el proceso de aprobación sanitaria de los productos importados es relativamente corto, tardando menos de un mes en la mayoría de los casos.

87. Los costos asociados a distribución y logística podrían resultar una barrera adicional para nuevos entrantes en el mercado que no cuentan con una red de distribución ya establecida. Aunque existe la opción de contratar la distribución con otros actores, ello aumenta los costos para el entrante y representa una ventaja competitiva para los incumbentes que ya gozan de su propia red de distribución. Lógicamente, dicha limitación no aplicaría para el caso de empresas presentes en mercados colindantes que pudieran estar interesadas en entrar al mercado de los caramelos.

ii. *Marca como Barrera a la Entrada*

88. La principal barrera detectada por esta División que afecta la oportunidad de la entrada, dice relación con la necesidad de contar con una marca reconocida para lograr ser un competidor efectivo⁵¹. La marca juega un rol preponderante en la decisión del consumidor en este mercado, por lo que cualquier nuevo entrante que pudiere disciplinar el desempeño competitivo de las incumbentes debe ser capaz de construir una marca o un portafolio de ellas.

89. Evidencia lo anterior el hecho de que las 20 primeras marcas que lideran el mercado de caramelos en las cifras de AC Nielsen fueron introducidas con anterioridad al año 2000, con la sola excepción del producto Morf de Arcor, que data del 2004, y las marcas propias de los supermercados⁵². Este dato da cuenta de la fidelidad del consumidor hacia las marcas reconocidas o tradicionales, y permite entrever que la construcción de una marca es un proceso que puede tardar varios años. En efecto, las entradas más significativas de nuevos actores en el mercado han tenido lugar a través de adquisiciones (CCU con Calaf, Carozzi con Ambrosoli y Arcor con Dos en Uno).

90. [38]

⁵¹ De acuerdo a la Guía, el análisis de la entrada de nuevos actores al mercado debe evaluar la probabilidad, oportunidad y suficiencia de la misma. La marca como barrera a la entrada afecta el tiempo de futuras entradas que permitan disciplinar en el corto plazo el eventual ejercicio de poder de mercado. Véase FNE (2012), *Guía para el análisis de Operaciones de Concentración*, p. 17.

⁵² Fuente: "Scantrack", de AC Nielsen.

91. Además, antecedentes permiten aseverar que las marcas comercializadas por las Partes son particularmente reconocidas por los consumidores, en especial las sub-marcas que identifican productos específicos. [39]
92. Según ratificaron las Partes, uno de los principales objetos de la Operación en evaluación lo constituye la adquisición del portafolio de marcas de Foods en caramelos, compuesto fundamentalmente por Suny y Malva Choc, por su reconocida potencia y participación de mercado, que vendrían a complementar el amplio mix de productos de Carozzi. [40]
93. Un evento que puede ser estudiado para corroborar los argumentos recién presentados relativos a la importancia de la marca es la entrada al mercado del caramelo Oh de Carozzi. Este caramelo fue lanzado como una sub-marca de Ambrosoli en el año 2012. Según antecedentes recabados en la investigación, la introducción de este caramelo respondía al propósito de competir directamente con Suny de Calaf, pero sin conseguir los resultados esperados⁵³⁻⁵⁴. La principal ventaja competitiva percibida por Carozzi respecto al producto de Calaf es su posicionamiento de marca, ya que no existirían mayores impedimentos para la elaboración de un producto idéntico por su propia cuenta⁵⁵.

Figura N°2 Entrada de Oh al mercado

- (i) Efecto en precios [44]
- (ii) Efecto en ventas (\$) [45]
- (iii) Efecto en ventas (Kg) [46]

94. La Figura N° 2 grafica distintas variables competitivas en el tiempo, permitiendo apreciar su evolución tras el ingreso de Oh al mercado. De su sola observación puede inferirse que no existen cambios importantes entre ambos escenarios, lo

⁵³ [41]

⁵⁴ La participación de mercado de Oh nunca ha superado el [42], de acuerdo a los datos AC Nielsen "Retail Index".

⁵⁵ [43]

cual en todo caso fue corroborado mediante un análisis de diferencias en diferencias⁵⁶, en el que no se detectaron alteraciones significativas después de la incorporación de Oh.

95. Este evento resulta particularmente ilustrativo, ya que representa un intento poco exitoso del líder de la categoría por competir con un producto bien posicionado en el mercado⁵⁷. Al ser el líder, enfrenta menos dificultades para competir que otros actores, ya que cuenta, por ejemplo, con una extensa red de distribución, plantas de producción en Chile, y una marca consolidada como Ambrosoli, con alta valoración en el mercado de caramelos.

96. Finalmente, la jurisprudencia comparada relativa al mercado de la confitería en general, ha considerado a la marca como una de las barreras a la entrada relevantes a la hora de analizar los riesgos de operaciones de concentración horizontal, basando sus decisiones en buena medida en la importancia de la marca y su posicionamiento en los mercados⁵⁸.

iii. Conclusiones

⁵⁶ Utilizando datos bimestrales de AC Nielsen "Retail Index" se realizó un ejercicio de diferencias en diferencias, sin encontrar un efecto significativo tras el ingreso de Oh al mercado sobre una serie de variables (precios, ventas en valor y en unidades y participaciones de mercado -sin contar a Oh- de Suny). Se utilizan como grupo de control a las principales calugas (Old England Toffee y Butter Toffee). Dada la estructura de panel de los datos, se utilizan variables *dummies* por bimestre y submarca para controlar por efectos temporales y propios a cada submarca. Ampliar el grupo de control a todos los caramelos presentes en los datos no altera los resultados obtenidos. Lo mismo ocurre al ocupar ese mismo grupo de control pero ampliando la definición del grupo de tratamiento a las principales calugas.

⁵⁷ La entrada de Maximuss de Costa el año 2012 también podría considerarse como un intento de Carozzi de competirle al Malva Choc de Foods y a Morf de Arcor. Sin embargo, no se cuentan con los datos para hacer un análisis similar al realizado con relación a la entrada de Oh.

⁵⁸ Así sucedió en DGComp (2010), Case N° COMP/M.5644, *Kraft Foods / Cadbury*, donde la Comisión Europea obligó a la desinversión de productos de las Partes en el mercado de tabletas de chocolate en Polonia. En este caso la participación de mercado final (60-70%) era por sí mismo indicativo de una posición de mercado dominante (Cadbury antes de la fusión tenía sólo un 20-30%). Resulta relevante además que en dicho mercado las partes eran los competidores más cercanos en términos de posicionamiento y reconocimiento de marcas. Ambos competidores contaban con marcas catalogadas por los clientes como "must have", tenían cercanía en términos de precio, presencia en góndolas, publicidad y variedades de producto.

También en el mercado de tabletas de chocolate de Rumanía fue comprometida la desinversión de uno de los productos de las Partes, debido a la importante participación que alcanzaría la nueva entidad (60-70%), la que por sí misma sería evidencia de la posición dominante en el mercado. Por cercanía de precio, importancia de las marcas (primera y segunda en participación) y actividad en los mismos segmentos (*mainstream* y económico), la Comisión determinó que los riesgos para la competencia eran altos.

En el contexto latinoamericano, encontramos la fusión Nestlé y Garoto, en la que varios comisionados del CADE habrían dado crédito a esta barrera a la entrada. En este caso, fueron evaluados los gastos en promoción para potenciar las marcas, el tiempo que tomó cambiar el nombre a uno de los productos emblemáticos de Nestlé, además de la presencia y tradición de los productos comercializados por las partes. (CADE (2004), *Nestlé / Garoto*, Ato de Concentração N°08012.001697/2002-89)

97. En definitiva esta División no considera que existan barreras a la entrada relacionadas con la producción o manufactura de los productos que puedan significar un impedimento relevante para nuevos actores. Tampoco se han detectado barreras a la importación, legales o regulatorias que vuelvan especialmente dificultosa la comercialización de caramelos. Respecto a la red de distribución, puede ser tenido en cuenta como un factor que impide la expansión de competidores o la entrada de nuevos actores, lo que es común en todo caso a la industria de productos de consumo masivo en general. Sin embargo, existe la posibilidad de contratar este servicio con terceros, por lo que no constituye por sí misma una barrera inevitable, y actores con distribución ya establecida de mercados colindantes tampoco se verían impedidos de entrar al mercado por este elemento.

98. La marca es la principal barrera a la entrada detectada en la investigación, según los antecedentes recabados. Como un factor que entorpece la entrada oportuna en el mercado de caramelos, esta FNE debiera permanecer atenta a la evolución del mismo, con el fin de evaluar el real alcance de la marca como barrera a la entrada.

b. Eficiencias

99. Las eficiencias derivadas de una operación de concentración pueden representar un contrapeso efectivo a los riesgos anticompetitivos generados por la misma. Para ello, éstas deben ser: i) verificables; ii) inherentes a la operación de concentración; y iii) aptas para compensar el mayor poder de mercado obtenido por la empresa fusionada, siendo de particular relevancia a este respecto el hecho de que ellas puedan traspasarse a consumidores⁵⁹⁻⁶⁰.

100. Según el Informe Económico de las Partes, la Operación respondería al interés de CCU y sus relacionadas por *"deshacerse de una línea poco rentable por el bajo grado de sinergia que tiene, tanto en lo productivo como en su logística y*

⁵⁹ FNE (2012), Guía de Operaciones de Concentración Horizontal de la FNE, pp. 24 y 25. Mismos criterios han sido desarrollados en la jurisprudencia del TDLC. Véanse, por vía ejemplar, TDLC, Resolución N°24/2008, *Consulta sobre Fusión de D&S y Falabella*, Rol NC 189-07; TDLC, Resolución N°37/2011, *Consulta de Conadecus sobre operación de concentración LAN Airlines S.A. y Tam Linhas Aéreas S.A.*, Rol NC 388-11; TDLC, Resolución N° 43/2012, *Consulta de SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, Rol NC 397-11.

⁶⁰ Para una discusión detallada acerca del valor de las eficiencias en sede de libre competencia véase: Röller, L. H., Sterneke, J., & Verboven, F. (2000). "Efficiency gains from mergers (No. FS IV 00-09)". En: *WZB Discussion Paper*.

distribución con la producción de bebidas⁶¹⁻⁶². La Operación, en cambio, originaría eficiencias, asociadas mayoritariamente a la producción de Suny y Malva Choc.

101. El Informe Económico de las Partes, junto con cuantificar las eficiencias, las divide en tres: (i) Eficiencias referidas a ahorros de costos en la adquisición de materias primas por parte de Carozzi respecto a CCU; (ii) Eficiencias derivadas del perfeccionamiento del proceso productivo de Suny y Malva Choc; y finalmente (iii) Eficiencias relativas a la distribución y bodegaje de los productos.

(i) Eficiencias derivadas del ahorro en costo en la adquisición de materias primas

102. Para proyectar las eficiencias en la adquisición de materias primas, el Informe Económico de las Partes procede comparando los precios de las materias primas obtenidos por Carozzi y aquellos obtenidos por Foods en un semestre, eligiendo el menor precio entre ambas. Debe precisarse a este respecto que pueden presentarse dudas respecto de la volatilidad de los precios de las materias primas y habría sido conveniente, por tanto, utilizar un período de tiempo de mayor extensión. Además, también sería más apropiado valerse de los precios obtenidos por Carozzi y no del menor entre ambos, puesto que tras la Operación sería Carozzi quien se proveería de los insumos. No obstante dichas prevenciones, el cálculo efectuado es bastante claro y transparente, traduciéndose en eficiencias probables derivadas de este ítem del orden de un 2,33% del precio de Suny y Malva Choc⁶³⁻⁶⁴.

103. Del análisis de la eficiencia alegada se puede concluir que ésta afecta los costos marginales de la empresa fusionada, tendiendo a satisfacer el criterio de ser traspasable a consumidores y, por ende, es posible considerarla como un contrapeso válido. Sin perjuicio de ello, se discute que la obtención de este mejor precio pueda ser efectivamente una eficiencia que cumpla con los estándares comúnmente utilizados en materia de competencia. En este sentido, podrían no

⁶¹ Esto es coherente con los resultados operacionales obtenidos por Foods en los últimos años

⁶² [47]

⁶³ Las eficiencias fueron presentadas como un ahorro en costos de [48], sin embargo, este porcentaje fue transformado a ahorro con base en el precio, para que sea comparable con los GUPPIs.

⁶⁴ Si se utilizan los precios efectivamente pagados por Carozzi y no el menor entre ambos esta eficiencia es del [49] expresada en términos de costos y del 1,93% expresada en relación al precio.

estimarse del todo atendibles por no representar ahorros reales en costos, sino que más bien reflejarían un ahorro redistributivo⁶⁵.

(ii) Eficiencias derivadas del perfeccionamiento del proceso productivo de Suny y Malva Choc

104. En el Informe de las Partes, las eficiencias del proceso de producción fueron cuantificadas comparando la capacidad actual de Foods en su planta de Talca con la potencial producción de Carozzi, identificando los puntos de congestión o "cuellos de botella" que implicarían que la producción actual sea menor a la potencial. Luego, fueron estimados los ahorros en costos que representarían el ahorro en mano de obra y energía derivados del aumento de la producción por hora. En definitiva, se cuantifican eficiencias productivas de un [50] y [51] para Suny y Malva Choc respectivamente [52], que se traducen en ahorros en costos de 2,44%⁶⁶.
105. En particular se identificaron principalmente dos puntos de congestión o "cuellos de botella" en el proceso de la planta de Foods, que dejarían de existir en caso de concretarse la Operación.
106. El primero dice relación con el secado previo al embalaje, tanto de Suny como de Malva Choc. Ambas partes cuentan con procesos con características distintas: Foods lo realiza en salas a temperatura ambiente, por un período que se prolonga entre [54]. Carozzi, en cambio, realiza el proceso en salas especialmente climatizadas con equipos de aire acondicionados que permiten que la temperatura sea homogénea y se aireen los productos, secándose en un período de, aproximadamente, [55]. Lo anterior posibilita que Carozzi trabaje a triple turno,

⁶⁵ Este punto ha sido tratado por la jurisprudencia del TDLC, señalando que el mejor poder de compra que se produce tras una operación de concentración puede generar una ineficiencia asignativa antes que una verdadera eficiencia reconocible desde el punto de vista de la libre competencia. Al respecto, véanse los fallos TDLC, Resolución N° 43/2012, *Consulta de SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, Rol NC 397-11, párrs. 11.6 a 11.8; y TDLC, Resolución N°24/2008, *Consulta sobre Fusión de D&S y Falabella*, Rol NC 199-07, párrs.77 y ss. Areeda y Hovenkamp, por su parte, dividen los casos en que las economías derivadas de la capacidad de compra efectivamente puedan servir como defensa de eficiencias en aquellos casos en que (1) provengan de la capacidad de recibir descuentos por volumen justificados en costo; (2) se realicen búsquedas más íntensas de mejores precios, debido al volumen de compra; (3) el mejor poder negociador de la empresa; o bien (4) la empresa tras la fusión tendrá un poder monopsonico en algún *input*, lo que le permitirá reducir sus precios de compra, comprando menos cantidad. Los autores notan que solamente las situaciones (1) y (2) son efectivamente un genuino ahorro de recursos. Véase Areeda P. y Hovenkamp H., *Antitrust Law: An Analysis of Antitrust Principles and Their Application* Vol IV A, Third Edition, Aspen Publishers, pp. 96-98.

⁶⁶ Como porcentaje del precio. Como porcentaje sobre costos representan el [53].

mientras que Calaf lo hace a doble turno. Ello evita detención y reinicio de la maquinaria, teniendo como consecuencia un importante ahorro de energía.

107. [56]

108. Un segundo punto de congestión identificado consiste en el bañado de chocolate de Malva Choc. Previo a ingresar a la máquina bañadora, los productos deben estar correctamente alineados en la línea productiva. Mientras que en Carozzi este proceso se realiza automáticamente, en Foods es llevado a cabo de forma manual por tres personas. [57]

109. En consecuencia, el aumento de la cantidad producida de Carozzi luego de la Operación se derivaría de la superación de los obstáculos mencionados y tienen su justificación, en buena medida, en una mejor utilización de su *know how* en el proceso productivo.

110. Creemos que las eficiencias identificadas cumplen con el requisito de verificabilidad, siendo necesario analizar en qué medida satisfacen el requisito de inherencia. En términos de la Guía, las eficiencias son inherentes cuando son "*atribuibles directamente a la fusión y no alcanzables mediante alternativas menos restrictivas de la competencia, tales como el crecimiento interno o la colaboración entre competidores*"⁶⁷, lo que implica un análisis de probabilidad y no de posibilidad. Por lo mismo, resultará pertinente tomar en cuenta las eficiencias del proceso productivo proyectadas por Carozzi, en la medida que ellas puedan derivarse de la Operación, y que no sea probable que fueran desarrolladas por cuenta de Foods.

111. En lo que respecta a la implementación de la sala de secado, si bien parece una eficiencia plausible, no es evidente que deba considerarse como inherente a la Operación, al tratarse de una inversión específica que podría realizar otra empresa dueña de las marcas⁶⁸. [58], por lo que bajo un enfoque de probabilidad, dicha empresa no aprovecharía tales eficiencias de continuar en operación de las marcas.

⁶⁷ FNE, (2012), *Guía para el análisis de Operaciones de Concentración*, p. 24. Véase también, TDLC, Resolución N°24/2008, *Consulta sobre Fusión de D&S y Falabella*, Rol NC 199-07, párr. 267.

⁶⁸ Una aplicación semejante del criterio de inherencia puede encontrarse en European Commission (2004), *Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings*, Sección VII, par. 85. Para una aplicación práctica de este criterio, véase a modo de ejemplo DGComp (2006), Case N° COMP/M.4000, *Inco / Falconbridge*, par. 538 y ss.

112. Por su parte, en relación a la máquina que acelera el bañado, debe señalarse que esta sólo es necesaria para la producción de Malva Choc, siendo, por tanto, una eficiencia relativa únicamente a la producción de este producto, no pudiéndose además descartarse la probabilidad de que esta inversión pudiera ser realizada por Foods de no mediar la Operación, por lo que no será considerada por esta Fiscalía.

113. En definitiva, la verificabilidad y aptitud para afectar los costos variables de estas eficiencias productivas pueden entenderse suficientemente acreditadas. Respecto a su inherencia a la Operación, existe espacio para considerarlas, particularmente aquella relativa al secado, en la medida que no era probable que Foods desarrollase tales perfeccionamientos a su proceso productivo.

(iii) Eficiencias relativas a la distribución y bodegaje de los productos

114. En lo que concierne a las eficiencias en distribución y bodegaje, el Informe de las Partes utiliza el número de pallets anuales transportados de Suny y Malva Choc, y lo multiplica por el costo promedio por pallet de los caramelos de Carozzi, contrastándolo con el costo promedio de CCU⁶⁹. Sin embargo, surgen una serie de dificultades aparejadas a este ejercicio que impiden comparar correctamente ambos costos.

115. El transporte de Foods lo realiza Transportes CCU Ltda., una empresa relacionada de CCU, que opera como operador logístico de los productos de todas las unidades de negocio de la empresa. Transportes CCU tarifica un precio a las otras unidades de CCU de forma que opere [59]⁷⁰. Por lo tanto, este precio incluiría costos fijos prorrateados, siendo que el costo relevante en materia de eficiencias es el costo marginal. Además, la cobertura de la distribución de CCU y Carozzi difiere, de modo que comparar los promedios determinados según distintas localidades puede dar lugar a interpretaciones erróneas. Un mayor costo no necesariamente reflejaría ineficiencias, sino que podría estar capturando el hecho de que se llega a lugares geográficamente más distantes⁷¹⁻⁷².

⁶⁹ Con respecto al bodegaje se realiza un ejercicio análogo.

⁷⁰ Información aportada por CCU a esta FNE, con fecha 15 de Septiembre de 2015.

⁷¹ Con respecto a la cobertura, CCU posee una red de distribución que abarca cerca de [60] puntos de venta a lo largo del país, mientras que Carozzi cerca de [61]. Sin embargo, Foods no tiene presencia en todos esos

116. Esta escasa comparabilidad de los costos de distribución se ve reflejada en el hecho de que las Partes, al momento de negociar y valorizar los negocios, ajustaron la información contable utilizando un costo por pallet común en el negocio de confites de [63] pesos⁷³.
117. A su vez, debe considerarse que, según antecedentes recopilados en el marco de esta investigación, la ocupación actual de los camiones utilizados por Carozzi es cercana al [66]. [67]
118. Esta serie de prevenciones respecto al cálculo y cuantificación de las eficiencias en la distribución y bodegaje permiten entrever que este ítem presentaría dificultades para satisfacer el criterio de verificabilidad requerido por la Guía y la jurisprudencia del TDLC⁷⁴.
119. Como apreciación final respecto a las eficiencias que fueron expuestas por las Partes de la Operación durante la investigación, es pertinente señalar que algunas de ellas pueden estimarse como razonables y esperables tras la materialización de la misma, y en cierto grado permitirían mitigar los riesgos analizados en las secciones precedentes. Lo anterior, no obstante exista discusión acerca de que las eficiencias alegadas puedan satisfacer todos los criterios requeridos para servir efectivamente como contrapeso.
120. El análisis de operaciones de concentración permite contraponer los riesgos detectados con las eficiencias, siempre y cuando estas últimas se encuentren suficientemente acreditadas, siendo de cargo de las partes acompañar todos aquellos antecedentes que permitan realizar una evaluación apropiada. Por lo mismo resulta importante consignar que, habida consideración de que el Informe Económico de las Partes no expone con suficiente precisión y claridad cómo las

puntos de ventas. De hecho, según informaciones del mes de Julio de 2015, Foods tuvo presencia ese mes en cerca de [62] puntos de venta.

⁷² Además, Carozzi realiza parte de su distribución por medio de los centros de distribución de los supermercados, los que efectúan un cobro por ese servicio, el cual no estaría incorporado en el cálculo entregado por Carozzi en el Informe de las Partes.

⁷³ Para el cálculo de las eficiencias se considera un costo por pallet de aproximadamente [64] para Carozzi y [65] para CCU.

⁷⁴ La Guía señala, en relación a la verificabilidad que "[l]as eficiencias deben ser demostradas a través de evidencia convincente, tanto en lo relativo a su probabilidad de realización como en lo concerniente a su magnitud.

La FNE analizará, al efecto, los antecedentes del negocio, estados financieros, informes de investigación y desarrollo, planes estratégicos, planes de integración, estudios de consultores y otros datos disponibles o aportados por las Partes." (FNE, (2012), *Guía para el análisis de Operaciones de Concentración*, p. 24)

eficiencias reúnen los requisitos exigidos, esta División debió recurrir a nuevas diligencias investigativas en orden a esclarecer la información presentada, que permitiesen explicar los datos y ponderarlos adecuadamente.

vii. Conclusiones

121. En definitiva, la investigación de esta División relativa al análisis de la Operación da cuenta de lo siguiente:

- La Operación celebrada entre Carozzi, Eccusa y Foods pondría término a la independencia de dos agentes económicos que compiten en diversos mercados de productos de consumo masivo del rubro alimenticio, comercializados a través de los canales *retail*, mayorista y tradicional. Las Partes, por tanto, interactúan en la cadena de suministro en el segmento aguas arriba, y compiten aguas abajo por las preferencias del consumidor.
- La Operación afecta diversos mercados relevantes desde el punto de vista del producto, que han sido separados, a efectos de este análisis particular, por categoría de producto (chocolate, galleta, cereal, barra de cereal, jugo en polvo y caramelos) en atención a sus características, ocasión y finalidad de consumo. Ello sin perjuicio de que definiciones alternativas al mercado relevante puedan resultar admisibles.
- Bajo un examen de participaciones de mercado e índices de concentración, los mercados de galletas y barras de cereal no sobrepasan los umbrales fijados por la Guía, por lo que no se verían modificados significativamente la estructura e incentivos dentro de los mismos. A su vez, en el caso de jugos en polvo, siquiera se produce superposición entre los productos comercializados por las partes, puesto que ambas empresas (en este caso, Carozzi y Eccusa) no participarían en los mismos mercados relevantes.
- En los mercados de chocolates y cereales, bajo el mismo examen de participaciones e índices de concentración, los umbrales de la Guía son sobrepasados. Sin embargo, utilizando supuestos conservadores, la aplicación de test de presión al alza de precios permiten descartar riesgos que resulten significativos para la libre competencia, sin necesidad de evaluar las condiciones de entrada u otros contrapesos.

- Con respecto al mercado de caramelos, analizado bajo diversas definiciones de mercado relevante, los Índices de concentración sobrepasan los umbrales de la Guía. Asimismo, los test aplicados de presión al alza en precio –que no dependen de una definición de mercado relevante en particular– no han permitido descartar directamente que existan riesgos para la libre competencia. En efecto, los resultados obtenidos, si bien no dan cuenta de un potencial lesivo elevado, de todas formas alcanzan valores cercanos a los límites tolerados por la jurisprudencia comparada. Por otra parte, al ser un ejercicio de naturaleza estática, la aplicación de estos test no capta otros aspectos de la competencia, como la entrada y reposicionamientos propios del dinamismo de los mercados, de modo que ha sido necesario también evaluar este orden de consideraciones.
- En este mercado no se detectaron mayores barreras a la entrada en términos de producción, tecnología, regulación o importación. El impedimento más significativo al desempeño competitivo de nuevos entrantes y de los actores ya presentes está vinculado a la marca de los productos, que opera afectando la oportunidad de futuras entradas, elemento que en todo caso debiera seguir bajo evaluación por esta FNE con posterioridad a la Operación.
- Con respecto a la posibilidad de reposicionamiento o reacomodo de las estrategias competitivas de los actores dentro del mercado, podría operar como un contrapeso que tampoco es tomado en cuenta por los test de presión al alza en precio⁷⁵. Del mismo modo, debe estimarse que la posibilidad de importación y la creciente importancia de las marcas propias de los supermercados, también podría permitir disciplinar el actuar de Carozzi tras la Operación. Ambos factores, en todo caso, debieran ser monitoreados en el futuro por esta FNE a efectos de verificar su efectividad como contrapesos y evitar eventuales abusos en el mercado.
- Por último, respecto a las eficiencias planteadas en el Informe Económico de las Partes, algunas de ellas pueden estimarse como razonables y esperables tras la materialización de la misma, y en cierto grado permitirían mitigar los riesgos analizados. Lo anterior, no obstante exista discusión acerca de que dichas eficiencias puedan satisfacer todos los criterios requeridos para servir

⁷⁵ En este sentido, la presencia de un actor internacional con marcas reconocidas como Arcor, con un amplio portafolio de productos, podría valerse de su capacidad de reacomodar su estrategia (v.g. Introduciendo nuevos productos) frente a afectaciones en la estructura del mercado.

efectivamente como contrapeso y que tengan una cuantía inferior a la atribuida por las Partes, además de no haber sido expuestas con la precisión y claridad necesarias.

- En síntesis, la Operación sobrepasa los umbrales de índices de concentración en el mercado de caramelos, bajo distintas definiciones alternativas. A su vez, analizada a través de índices de presión al alza en precio, la misma alcanza valores cercanos a los límites tolerados por la jurisprudencia comparada. Sin embargo, otros aspectos dinámicos de la competencia que no son captados por estos índices han sido sopesados –la posibilidad de reacomodo de los demás incumbentes y las eficiencias derivadas de la Operación– que permitirían en su conjunto, a juicio de esta División, morigerar los riesgos detectados.

IV. RECOMENDACIÓN

122. De este modo, a partir de lo expuesto, salvo el mejor parecer del señor Fiscal, se sugiere archivar los antecedentes de esta investigación, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia y mantener bajo estricta vigilancia la evolución de los mercados analizados, así como las consiguientes operaciones de concentración que pudieran producirse en la industria investigada.

Saluda atentamente a usted,



FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN FUSIONES Y ESTUDIOS

JTO