FISCALIA
NACIONAL
ECONOMICA

**ANT.:** Denuncia por adquisición de sociedad en mercado de insumos para correspondencia. Rol FNE F48-2015.

**MAT.:** Minuta de admisibilidad

**Santiago,** 28 AGO 2015

**A:** **FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

**DE:** **JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS (S)**

Por el presente medio, esta División informa al Sr. Fiscal Nacional Económico acerca de la admisibilidad de la denuncia relativa a la adquisición del Antecedente, recomendando se ordene archivar los antecedentes sin instruir investigación, por las razones que se exponen a continuación:

## I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 24 de abril de 2015, se presentó una denuncia ante la Fiscalía Nacional Económica (**"Fiscalía"** o **"FNE"**), que daba cuenta de la adquisición de algunos de los activos de la empresa Vigatec S.A. (**"Vigatec"**) por parte de Empresas Jordan S.A. (**"Jordan"** y en conjunto las **"Partes"**).

2. Conforme a la citada denuncia y la posterior declaración del denunciante, Jordan habría adquirido la maquinaria necesaria para el negocio de impresión masiva de sobres de Vigatec, vinculado, específicamente, con la industria de impresión variable (la **"Operación"**), producto de lo cual, en atención a lo señalado a la FNE, habría pasado a existir un único proveedor en el mercado.

3. Atendida la denuncia, y acorde a los criterios detallados en la Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración (la **"Guía"**), esta División procedió a examinar la admisibilidad de la misma.

## II. ANÁLISIS DE ADMISIBILIDAD DE LA DENUNCIA

4. Empresas Jordan, es una sociedad de propiedad del grupo Yarur, que surge en 1982 como impresora de formularios variables, cuyo crecimiento está asociado con la impresión variable y otras tecnologías –impresas y virtuales– en el mundo de la comunicación empresarial y gestión de la información[1]. En la actualidad cuentan con 4 plantas y 450 colaboradores a lo que se sumaría una planta de impresión en Perú.

5. Dentro de las unidades de negocio de Jordan, conforme la información recabada en el curso de la admisibilidad, se encuentra una división dedicada a elaboración de sobres de producción masiva, cuya marca comercial es "Vigamil". Adicionalmente, se le ha señalado a esta División, en diversas tomas de declaración, que el mismo grupo estaría relacionado con "Teknofas", otra empresa proveedora de sobres, cuyo enfoque, sin embargo, apunta a un nicho diferente[2].

6. Jordan, a su vez, se posiciona como un competidor relevante en la industria de impresión variable, consumiendo una parte, mas no la totalidad, de los sobres de producción masiva que Vigamil elabora. El excedente de sobres es comercializado a otros actores del mercado de impresión variable.

7. Vigatec, por su parte, es una sociedad dedicada a otorgar soluciones tecnológicas a diversas empresas, que contaba, previo a la Operación, con una división dedicada a la fabricación de sobres de despacho masivo.

8. El origen de Vigatec, tal como fuera señalado en toma de declaración de los representantes de la empresa, se remonta a una subdivisión que tuvo la misma sociedad originaria de Vigamil durante el año 1990[3], siendo proyectada como una empresa tecnológica. Es sólo de forma posterior que Vigatec, mediante la adquisición de un terreno y la importación de la maquinaria procedente, genera una división

---

[1] Para mayor información visitar la página web de Empresas Jordan en: <http://www.jordan.cl/jrdnw/quienes-somos.php> [Última visita: 27 de agosto de 2015].
[2] Teknofas no se reconoce, dentro de la industria, como capaz de suplir la demanda del mercado de impresión variable.
[3] La sociedad originaria de Vigamil se subdivide en tres razones sociales: (i) Vigamil: fábrica de sobres, (ii) Vigaflex: envases flexibles y (iii) Vigatec: empresa tecnológica, las que fueron vendidas a distintos compradores.

destinada a la producción de sobres masivos, para competir con el histórico fabricante, Vigamil.

9. Según lo recopilado durante la fase de admisibilidad, en el mercado de producción de sobres, existirían dos distintas tecnologías, una artesanal, realizada principalmente por imprentas, y una mecanizada, que requiere una inversión inicial más elevada en maquinaria especializada, sin perjuicio de poseer costos unitarios variables menores, en consideración a los altos volúmenes de producción. Lo anterior, unido a la diferencia en precios y la eventual falta de sustituibilidad por parte de la oferta –mayor inversión inicial para producción masiva de sobres– y de la demanda –requerimientos especiales de impresión, terminación y volumen por parte de los clientes de sobres masivos– permitirían sostener, de manera preliminar, que los sobres mecanizados constituyen un mercado relevante distinto al de sobres artesanales[4].

10. Según declaraciones de terceros, antes de la Operación, Jordan tenía una participación aproximada de 60% en el mercado de producción de sobres para uso masivo, mientras que Vigatec poseía alrededor de un 25%. El porcentaje restante, corresponde, en gran parte a Imprenta Alfredo Molina Flores S.A. ("AMF"), una empresa que, contando con una división de impresión variable personalizada, decide integrarse y comenzar a fabricar sobres para autoabastecerse y comercializar el excedente en el mercado, hace más de 8 años.

11. Se debe considerar, en este punto, que el tamaño del mercado, estimado por algunos de los actores del mismo, sería cercano a 25 o 30 millones de sobres mensuales[5]. Lo anterior, sin embargo, debe ser considerado con cautela, toda vez que se trata de un mercado en evolución hacia la digitalización de la comunicación de la información, lo que sería consistente tanto con la decisión de Vigatec de salir del mercado, que estaría justificada al menos en parte por esta razón, así como con la información que da cuenta de una disminución en el consumo de sobres durante el último tiempo.

12. Este mercado, de sobres masivos, está directamente relacionado al de impresión variable, que consiste en la impresión de documentos, como cuentas con información personalizada, dirigidas a un amplio número de receptores. Los actores de este punto de la cadena, pueden procesar datos e imprimir, o solo imprimir la información

[4] Esta definición es coherente con el enfoque utilizado por la Comisión Europea en – *Envelopes* (Case AT.39780).
[5] Equivalente, de forma aproximada, a USD 7.000.000 anuales.

proporcionada por sus clientes (como son las AFPs, bancos y autopistas), para luego ensobrarlos para despacho, garantizando su integridad y confidencialidad.

13. Los sobres de impresión masiva, como consta en la información preliminar recopilada por esta División, constituyen un insumo fundamental para empresas de impresión variable, pues no existen opciones en el mercado que cumplan de igual manera con los requisitos exigidos por sus clientes, especialmente en lo relativo a estrategias de marketing y temas de seguridad y privacidad[6].

14. Las empresas dedicadas a la impresión variable ofrecen, adicionalmente, servicios conexos de valor agregado, ligados al procesamiento, manejo y comunicación de la información[7]. Esto resulta relevante para el cliente, toda vez que le permite contar con una solución para toda su demanda, sin necesidad de acudir a un proveedor distinto. De esta forma, en este mercado, se desprendería que el precio no es la única variable competitiva relevante.

15. En el mercado de impresión variable personalizada, conforme a las diversas declaraciones llevadas a cabo en el curso de esta admisibilidad, Jordan sería el actor de mayor tamaño, seguida por AMF y NCR Chile Industrial y Comercial Ltda. Asimismo, existirían otras empresas de menor tamaño, como por ejemplo, Marketing Directo Ltda., Fernando Baldrich y Compañía Ltda., Asociados Undurraga Impresores Ltda. y Asesorías en Soluciones de Software y Computación S.A.

16. De esta forma, y expuesta la interrelación entre ambos mercados, esto es, entre el mercado de sobres y el de impresión variable personalizada, los principales riesgos manifestados en la denuncia tendrían relación con una potencial alza de precio y empeoramiento de las condiciones comerciales en el mercado de los sobres[8] y el uso

[6] Las opciones que eventualmente se podrían presentar, son las bolsas plásticas (utilizadas mayormente por empresas de servicios básicos) y autosobres, que utilizan el mismo papel que contiene la información como sobre. Sin embargo, el primero de ellos no provee la confidencialidad suficiente, ni una calidad de impresión adecuada, mientras el segundo no permite adicionar publicidad u otra información relevante y carece de la privacidad necesaria.

[7] Así consta en las páginas web de diversos actores del mercado. Para mayor profundidad, visitar, entre otros: <http://www.amf.cl/site/index.php/lineas-de-negocios/amf-impresion-variable.html>; <http://www.baldrich.cl/>; <https://www.systemedia.cl/home.asp> [Última visita: 27 de agosto de 2015]

[8] De ahora en adelante cada vez que se refiera a un aumento en el precio también se hace referencia a las condiciones comerciales.

estratégico de estas mismas variables competitivas con fines exclusorios[9] en contra de las empresas de impresión masiva personalizada.

17. Así, para analizar la plausibilidad y cuantía de los riesgos es necesario entender los incentivos que enfrentarían los participantes y posibles entrantes en ambos mercados.

18. En caso de un potencial aumento en el precio de los sobres y/o un empeoramiento de las condiciones comerciales que podría desmejorar la posición competitiva que tienen los actores del mercado de impresión variable, resulta probable que dichas empresas que son fuertes en proceso de datos, mutaren hacia la digitalización del envío de la información, prescindiendo de la utilización de sobres. Lo anterior es consistente con la evolución del mercado descrita en el párrafo 11 precedente.

19. Ahora bien, respecto de aquellas empresas potencialmente abusadas que no tuviesen la posibilidad de adaptarse a un mercado digital, sea por no contar con la plataforma necesaria, no procesar datos, o debido a las exigencias de sus propios clientes, existiría la posibilidad de importar sobres. Si bien ninguno de los declarantes realizaría importaciones directas[10], no existiría, en la práctica, otro impedimento que la planificación con cierta anticipación.

20. Por último, y en caso de no ser posible la adaptación a la plataforma digital ni la importación de sobres, las empresas participantes en el mercado, podrían integrarse verticalmente, a través de la adquisición de la maquinaria y capacitación para la producción de sus propios sobres, según lo declarado a esta División en el curso de la presente admisibilidad.

21. Lo anterior estaría respaldado por la existencia de al menos dos empresas que se encuentran integradas, pues, además de Jordan, AMF habría entrado a la producción de sobres motivado por su propio consumo y, en la actualidad opera efectivamente, comercializando en el mercado los sobres que no utiliza en sus procesos.

---

[9] Esto es conocido como *input foreclosure*. Ver Salop, S. C., & Culley, D. P.: *Potential Competitive Effects of Vertical Mergers: A How-To Guide for Practitioners*, 2014. Disponible en: <http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2522179> [Última visita: 27 de agosto de 2015].

[10] Conforme los datos de aduana, en la actualidad, existiría una importación de aproximadamente 24 millones de sobres anuales (alrededor de un 8% del mercado), cuyo precio no difiere mayormente del cobrado a nivel nacional. Sin perjuicio de ello, es relevante señalar que dichos datos no permiten diferenciar por el tipo de sobre del que se trata (principalmente, en niveles de complejidad de la elaboración).

22. En este sentido, resulta posible sostener que la integración vertical o la sola amenaza de la misma podría operar como un mecanismo disciplinador. Para corroborar lo anterior, resulta necesario determinar qué tan probable, oportuna y suficiente es la posibilidad de integración vertical de alguna(s) de la(s) empresa(s) del mercado de impresión variable[11].

23. Según declaraciones de participantes del mercado, y la información recabada por esta División mediante diversas cotizaciones, una máquina equivalente a las enajenadas por Vigatec puede ser adquirida en el mercado secundario internacional por un valor que fluctúa entre 135.000 y 500.000 Euros[12-13], cuya escala eficiente ronda los 4.000.000 de sobres mensuales.

24. Así, por un lado, se puede evaluar si hay capacidad de financiamiento para entrar en el mercado, comparando los valores señalados, con el costo de la maquinaria de propiedad de las empresas de impresión variable. A partir de dicho análisis, se concluyó que los activos necesarios en el primer mercado tienen un valor igual o superior al necesario para la producción de sobres masivos. Por lo anterior, sería posible inferir la eventualidad de entrada en el mercado de producción masiva de sobres, a partir de la posibilidad, en el mercado aguas abajo, de realizar y financiar proyectos que impliquen costos similares.

25. Por otro lado, para aproximar la rentabilidad del proyecto, resulta importante evaluar los ingresos asociados a los sobres. Considerando que los ingresos totales se encuentran relacionados con diversos costos, la forma más adecuada –en consideración a los datos disponibles– de determinar el porcentaje de ingresos que corresponde a los sobres y así, evaluar la rentabilidad de los mismos, sería a través de un criterio de asignación proporcional a los costos. Realizando este ejercicio a partir de la información proporcionada por uno de los actores, fue posible determinar que los ingresos correspondientes a los sobres durante el año 2014, resultaban superiores al costo de la maquinaria necesaria para su producción[14].

---

[11] La probabilidad de integración viene dada por la rentabilidad de la misma. Es decir, si dadas las circunstancias post-Operación a alguna empresa le es rentable adquirir una máquina para hacer sobres y vender el remanente en el mercado o si a un número importante de empresas les conviene autoabastecerse.

[12] Sin perjuicio de que uno de los actores, informó a esta División el hecho de valorar sus propias máquinas (ya usadas) en 60.000 EUR.

[13] Adicionalmente, para la elaboración de sobres, se requiere de cierta maquinaria complementaria, como prensas y guillotinas que pueden ser adquiridas por menos de $10.000.000 cada una. Debe considerarse, sin embargo, que dichas máquinas no son de uso exclusivo para la producción de sobres.

[14] Durante el proceso de admisibilidad de la denuncia, se ofició a distintos actores tanto del mercado de producción de sobres como de impresión variable, sin perjuicio de ello, no fue posible obtener todas las

26. Por último, la evidencia actual del mercado, en el que ya existe una empresa de impresión variable integrada a la producción de sobres, sumada a las características ya mencionadas anteriormente, permiten a esta División pensar que ante un eventual alza de precios post-operación, existen los incentivos para que la integración vertical o la amenaza de ésta opere como poder disciplinador aguas abajo. Lo anterior, sumado a la evolución del mercado y posibilidades de importación, permiten sostener, de manera preliminar, que una medida estructural o conductual en este caso resultaría desproporcionada e innecesaria para mitigar eventuales riesgos de abuso y exclusión.

## III. CONCLUSIONES

27. En virtud de esta investigación preliminar, esta División es de la opinión de que la presente Operación tiene escaso potencial anticompetitivo, el que en todo caso se encuentra atenuado. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.

Por lo anterior, salvo su mejor parecer, esta División sugiere no iniciar investigación.

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

SOS

---

respuestas. Ahora bien, el análisis señalado se realizó a partir de los datos de la empresa que tiene mayores probabilidades de integrarse verticalmente, por lo que pese a tratarse de datos aislados, parecen suficientes para ser utilizados a modo de referencia. Dicho ejercicio, arrojó como resultado, que el costo de los sobres representaba aproximadamente un 18% de los costos totales en impresión variable de tal empresa. Utilizando el criterio proporcional de asignación de ingresos, lo anterior implicaría, que los ingresos asociados a sobres corresponderían también a un 18% de los ingresos totales, valor que supera el costo de la maquinaria necesaria.