

Santiago, 16 DIC 2019

VISTOS:

1. El documento de fecha 5 de julio de 2019, Correlativo de Ingreso N°03248-19 (“**Notificación**”), mediante la cual se comunicó a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) la operación de concentración consistente en la eventual adquisición por parte de Natura Holding S.A. –una nueva sociedad *holding* de Natura Cosméticos S.A., Brasil (“**Natura**”)– de los derechos que le permitirían influir decisivamente en la administración de Avon Products, Inc. (“**Avon**” y junto con Natura, “**Partes**”) (“**Operación**”).
2. La resolución dictada por esta Fiscalía con fecha 10 de octubre de 2019 (“**Resolución de Inicio**”), que instruye la investigación Rol FNE F207-2018 (“**Investigación**”) de conformidad con el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N°1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 y sus respectivas modificaciones (“**DL 211**”) y al Decreto Supremo N°33, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de junio de 2017, que Aprueba Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración.
3. Lo dispuesto en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de esta Fiscalía, de octubre de 2012 (“**Guía**”).
4. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía de fecha 16 de diciembre de 2019 (“**Informe**”).
5. Lo dispuesto en los artículos 1, 2, 39, 46, 50 y 54 del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que Natura es una sociedad brasileña dedicada a la producción, distribución y comercialización de productos de belleza y cuidado personal bajo un modelo multimarca. Dicha sociedad matriz tiene como filiales autónomas y separadas a las siguientes compañías internacionales de belleza y cuidado personal: (i) Emeis Holding Pty Ltd., sociedad titular de la marca Aesop (“**Aesop**”); y (ii) The Body Shop International Limited (“**The Body Shop**”). Las tres sociedades y sus respectivas marcas forman parte del denominado grupo Natura (“**Grupo Natura**”).
2. Que, por su parte, Avon es una firma norteamericana dedicada a la fabricación y comercialización global de productos de belleza y cuidado personal, así como productos relacionados a los segmentos de moda y hogar (*Fashion&Home*).
3. Que, la Operación supondrá una reestructuración societaria del Grupo Natura y una fusión del tipo *all share* en virtud de la cual los accionistas de Natura y de Avon pasarán a ser accionistas de Natura Holding y ambas compañías pasarán a ser filiales de Natura Holding –nueva sociedad matriz del Grupo Natura–. En consecuencia, dicha transacción se enmarca dentro de la hipótesis prevista en el literal b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir el Natura Holding derechos que le permiten influir decisivamente en la administración de Avon.

4. Que, en Chile, Natura comercializa sus productos de belleza y cuidado personal a través de tres canales de distribución: **(i)** venta directa, mediante consultoras de belleza; **(ii)** mediante su página web; y **(iii)** por medio de dos tiendas propias ubicadas en Santiago. Aesop no tiene presencia en el mercado local y The Body Shop cuenta con siete tiendas propias y ocho *corners* dentro de tiendas Falabella ubicadas en centros comerciales.
5. Que, para el caso de Avon, su filial chilena Avon Cosméticos S.A comercializa sus productos de belleza y cuidado personal y de *Fashion&Home* principalmente a través del canal de venta directa, contando además con dos tiendas propias y dos “*sales centers*” enfocados –entre otras cosas– en entregar asesoría y servicios a sus consultoras de belleza.
6. Que, en este escenario, la Operación implicaría una concentración horizontal entre agentes económicos que se desenvuelven en la industria de la belleza y cuidado personal, tanto a nivel internacional como local. Si bien ambas compañías comercializan sus productos por medio de diversos canales de distribución, el traslape principal se generaría en canal de venta directa.
7. Que, en relación al canal de distribución de productos, si bien esta Fiscalía tuvo a la vista ciertos antecedentes que darían cuenta de una posible segmentación de mercado para el canal de venta directa, finalmente descartó considerarlo como un mercado en sí mismo, atendida evidencia sobre las dinámicas existentes en el mercado de belleza y cuidado personal que daría cuenta de la presión competitiva que ejerce el *retail* y el *e-commerce*. Por esta razón, para efectos de analizar las participaciones de mercado en las distintas categorías y subcategorías de productos, se consideraron las ventas totales de los actores del mercado, sin distinguir según canal de distribución.
8. Que, atendido el portafolio de productos de ambas Partes, la Operación notificada generaría una superposición horizontal en las siguientes categorías y subcategorías: **(i)** productos específicos para bebés y niños; **(ii)** productos para baño y ducha; **(iii)** cuidado corporal masivo; **(iv)** cosméticos de color o maquillaje; **(v)** desodorantes; **(vi)** cuidado facial; **(vii)** fragancias; **(viii)** cuidado del cabello; **(ix)** cuidado de manos; **(x)** cuidado masculino; y **(xi)** cuidado solar.
9. Que, en relación a esta materia, la Fiscalía analizó diversas segmentaciones dentro de las categorías señaladas en el considerando anterior, llegando a la conclusión que bajo cualquier escenario plausible la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia, por lo que dejó abierta una definición precisa de mercado relevante en los siguientes segmentos: productos específicos para bebés y niños; productos para baño y ducha; maquillaje –en las subcategorías de labios, rostro y ojos–; desodorantes; cuidado del cabello; cuidado masculino; y cuidado solar.
10. Que, en lo relativo al segmento de fragancias, sin perjuicio de que para efectos del análisis no resulta necesaria una definición precisa, esta Fiscalía llegó a la conclusión de que efectivamente existe una distinción entre fragancias *premium* y masivas, teniendo las Partes traslape sólo en el segmento de fragancias masivas. Adicionalmente, en cuanto a la diferencia entre fragancias masculinas y fragancias femeninas, existirían antecedentes que podrían dar cuenta de sustituibilidad de la oferta. Sin embargo, adoptando una mirada conservadora, el análisis competitivo de

este mercado se enfocó en fragancias masivas masculinas y fragancias masivas femeninas.

11. Que, en lo referente a la macro categoría de productos para el cuidado de la piel, se advirtieron posibles segmentaciones entre productos *premium* y masivos –por una parte– y entre productos para el cuidado facial, cuidado corporal y cuidado de manos –por la otra–. Al respecto, esta Fiscalía consideró el segmento masivo –única subcategoría en la que existe superposición entre las Partes– y adoptó la definición más conservadora en relación a la clasificación de los productos para el cuidado de la piel según su uso final, asumiendo como mercados separados cuidado facial, cuidado corporal y cuidado de manos. Lo anterior, pese a existir jurisprudencia extranjera y algunos antecedentes en la Investigación que incluso permitirían considerar dentro de un mismo mercado relevante los productos de cuidado corporal y cuidado de manos.
12. Que, por su parte, en relación a la definición geográfica de cada uno de dichos posibles mercados, la Fiscalía fijó un alcance nacional para la mayoría de las categorías y subcategorías mencionadas *supra*, constatando posibilidades de importación para las categorías de fragancias y cuidado de la piel.
13. Que, en este escenario, esta Fiscalía realizó un análisis de los posibles efectos de la Operación para las distintas hipótesis de mercado relevante, considerando –en cada caso– las segmentaciones plausibles. Sin embargo, atendido que los mercados analizados involucran bienes altamente diferenciados, se recurrió a un análisis de cercanía competitiva entre las marcas comercializadas por las Partes y a una revisión de la eventual disciplina competitiva que podrían ejercer los demás actores presentes en cada segmento de perfeccionarse la Operación.
14. Que, en particular, el análisis competitivo de la Operación tuvo especial énfasis en la revisión de los documentos internos de las Partes (i.e. estudios de mercado y encuestas a consumidor final, entre otros), al ser particularmente ilustrativos de la dinámica competitiva de los mercados, del comportamiento de agentes económicos en los mismos y, especialmente, de la cercanía competitiva de las Partes entre sí.
15. Que, en cuanto a las categorías y/o subcategorías de productos específicos para bebés y niños; productos para baño y ducha; maquillaje; desodorantes; cuidado del cabello; cuidado masculino; y cuidado solar, esta Fiscalía descartó mayores riesgos dada la escasa participación de mercado de las Partes de manera conjunta, índices de concentración bajo los umbrales establecidos en la Guía y la presencia de otros actores relevantes en cada segmento capaces de ejercer presión competitiva.
16. Que, en relación a las subcategorías de fragancias masivas femeninas y fragancias masivas masculinas, la Fiscalía arribó a la conclusión que la Operación no tendría la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en dichos segmentos, pues existirían actores relevantes capaces de ejercer presión competitiva a las Partes; Natura y Avon no serían los competidores más cercanos en estos segmentos; y se trataría de un mercado con bajas barreras a la importación o comercialización, razón que permite entender que la posición de las Partes podría ser desafiada por competidores potenciales o actuales.
17. Que, por su parte, en relación a las segmentaciones de cuidado facial y cuidado corporal, esta Fiscalía descartó que la Operación tuviere un potencial anticompetitivo pues –entre otras razones– los índices de concentración se encontraban bajo los

umbrales establecidos en la Guía y se constató la presencia de otros actores relevantes en cada segmento que podrían disciplinar a las Partes post Operación.

18. Que, por su parte, en relación al segmento de productos para el cuidado de manos, esta Fiscalía concluyó que pese a la participación que adquirirán las Partes con posterioridad a la Operación, no se generarán riesgos sustanciales para la competencia en este segmento, toda vez que: (i) la definición de mercado de cuidado de manos es el escenario más conservador posible y se advierte una baja participación de Avon en este segmento de manera previa a la Operación; (ii) desde la perspectiva del consumidor final, si bien no es posible descartar del todo una cercanía competitiva entre las marcas de Natura y Avon, las Partes no serían los competidores más cercanos en términos de precio, existiendo varios otros actores entre ambos; y (iii) desde la perspectiva de la oferta, se constató la presencia de importantes competidores en este segmento –principalmente internacionales y multimarca–, con marcas de una entidad similar a la de las Partes. Esto, sería consistente con que la Investigación no identificó barreras a la importación o comercialización de nuevos productos, por lo que la entidad fusionada podría ser desafiada por la vía de entrada de nuevos actores o el reacomodo de competidores existentes.
19. Que, en razón de lo anterior, es posible concluir que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

RESUELVO:

- 1°.- **APRUÉBESE** de manera pura y simple la operación de concentración consistente en la adquisición por parte de Natura Holding de los derechos que le permitirían influir decisivamente en la administración de Avon, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 54 letra a) del DL 211.
- 2°.- **ANÓTESE, COMUNÍQUESE y PUBLÍQUESE.**

Rol FNE F207-2019



RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO


PRC