

ANT.: Adquisición de control en Avon por parte de Natura Cosméticos.
Rol FNE F207-2019.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 16 DIC 2019

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFA DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo dispuesto en el Título IV “De las Operaciones de Concentración” del DFL 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 modificaciones posteriores (“DL 211”), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del Antecedente (“Informe”), recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

A. Investigación

1. Con fecha 5 de julio de 2019, mediante Correlativo Ingreso N°03248-19 (“Notificación”), los apoderados de Natura Cosméticos S.A., Brasil (“Natura”) por una parte, y de Avon Products, Inc. (“Avon” y, en conjunto con Natura, “Partes”), por otra, notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE” o “Fiscalía”), una operación de concentración consistente en la eventual adquisición de control de Avon por parte de una nueva sociedad *holding*, Natura Holding S.A. (“Natura Holding”), la cual será propietaria de la totalidad de las acciones de Natura y de Avon como resultado de una reestructuración societaria¹ (a todo, la “Operación”).
2. Adicionalmente, mediante Correlativo de Ingreso N°03247-19, también de 5 de julio de 2019, las Partes solicitaron la exención de acompañar ciertos antecedentes a la Notificación por no encontrarse razonablemente disponibles para ellas, conforme lo dispuesto en el artículo 3° del Reglamento, accediendo esta Fiscalía parcialmente a dicha solicitud mediante resolución de fecha 3 de abril de 2019, comunicada en la misma fecha a las Partes por correo electrónico. En el marco de los respectivos complementos a la Notificación, las Partes presentaron nuevas solicitudes de exención, las cuales fueron acogidas por esta FNE mediante resoluciones de fechas 19 de julio; 19 de agosto; y 16 de septiembre, todas de 2019, respectivamente.
3. Asimismo, mediante las presentaciones de fecha 2 de agosto de 2019, Ingreso Correlativo N°03643-19 (“Primer Complemento”); 2 de septiembre de 2019,

¹ Según se describe en detalle *infra*.

Ingreso Correlativo N°04082-19 (“**Segundo Complemento**”); y 3 de octubre de 2019, Ingreso Correlativo N°04588-19, las Partes complementaron y modificaron la Notificación, con el objeto de subsanar los errores u omisiones distintos entre sí, respecto de información esencial para analizar la Operación que fueron expuestos por la Fiscalía mediante resoluciones sucesivas de fecha 19 de julio; 19 de agosto y 16 de septiembre, todas de 2019.

4. En consecuencia, con fecha 10 de octubre de 2019, se ordenó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F207-2019 (“**Investigación**”) de conformidad con lo dispuesto en el Título IV del DL 211, al encontrarse completa la Notificación.

B. Partes de la Operación

5. Natura es una sociedad matriz, con sede en Sao Paulo, Brasil, que cuenta con presencia en 73 países para la distribución, venta y comercialización de productos de belleza y cuidado personal bajo un modelo multimarca.
6. Natura tiene como filiales autónomas y separadas a: (i) Emeis Holding Pty Ltd., sociedad titular de la marca Aesop (“**Aesop**”)², adquirida totalmente en el año 2016³; y (ii) The Body Shop International Plc, ahora The Body Shop International Limited (“**The Body Shop**” o “**TBS**”)⁴, adquirida durante el año 2017⁵, sociedad que previamente era de propiedad de L'Oréal S.A. Las tres sociedades y sus respectivas marcas forman parte del denominado “Grupo Natura”.
7. En Chile, Natura actúa a través de Natura Cosméticos S.A. Chile (“**Natura Chile**”), sociedad que comercializa y distribuye sus productos a través de tres canales de venta: (i) venta directa o “*door to door*”, la que se realiza a través de su red de consultores de belleza (“**Consultoras**”); (ii) plataforma *e-commerce*, por medio de su página web⁶; y (iii) dos tiendas propias ubicadas en Santiago. Las Partes indicaron que Aesop no tiene presencia en el país y que The Body Shop desarrolla sus actividades por medio de la sociedad The Body Shop Chile S.A. (“**TBS Chile**”),

² Aesop es una sociedad australiana, con casa matriz en Melbourne, Australia, que tiene presencia en 25 países de Asia, Europa, Norteamérica y Sudamérica. Cuenta con una amplia gama de productos de belleza y cuidado personal, principalmente de cuidado para la piel, cabello y cuerpo, considerados dentro de la categoría de productos de alta gama que en la industria comúnmente se denominan “*premium*”. A nivel global, sus canales de venta se concentran en: (i) tiendas propias, con 227 tiendas desarrolladas bajo el concepto “*stores* con diseño de alto nivel”; (ii) venta mayorista a empresas de almacenaje y 92 tiendas por departamento; y (iii) canal *e-commerce*, por medio de la plataforma digital de Aesop operativa en más de 18 países. Tal como se verá *infra*, Aesop no desarrolla actividades en Chile.

³ Notificación, p. 13. En el mismo sentido, véase documento “Reporte Anual, Natura 2016”, p. 20. Disponible en el sitio web: <<https://www.rspo.org/acop/2017/natura-logistica-e-servicios-lda/M-GHG-Emissions-Report.pdf>> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

⁴ The Body Shop es una sociedad inglesa con presencia en 69 países, enfocada en la producción, comercialización y distribución de diversos productos de belleza y cuidado personal de marca propia, considerados dentro de la categoría de productos “de prestigio”. Según indicaron las Partes, TBS cuenta con una red de 3.000 tiendas propias y franquiciadas —representando estas últimas aproximadamente dos tercios del total—, 12 centros de distribución, 45 sitios web de *e-commerce* y alrededor de 20.000 consultores.

⁵ Notificación, p. 13. En el mismo sentido, véase documento “Reporte Anual, Natura 2017”, pp. 5 y siguientes. Disponible en el sitio web: <<https://www.natura.com.mx/sites/all/modules/downloads/pdf/natura-informe-gri-2017.pdf>> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

⁶ Disponible en el sitio web: <<https://www.natura.cl/>> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

que vende sus productos por medio de dos canales de ventas, tiendas propias y ocho *corners* dentro de tiendas Falabella ubicadas en centros comerciales⁷⁻⁸.

8. Por su parte, Avon es una firma norteamericana que transa sus acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York, 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. Según señalaron las Partes en la Notificación, Avon cuenta con operaciones comerciales en 56 países y con distribución de sus productos en otros 21 países de Europa, Medio Oriente, África, Latinoamérica y Asia Pacífico, utilizando primordialmente el canal de venta directa y, en menor medida, el *e-commerce*, sucursales descentralizadas, tiendas satélite y tiendas *boutiques*⁹.
9. En Chile, Avon actúa por medio de su filial Avon Cosméticos S.A. ("**Avon Chile**"), sociedad que importa, fabrica y comercializa productos pertenecientes a los segmentos de fragancias y cosméticos, productos de consumo doméstico y productos de higiene personal. Adicionalmente, las Partes indicaron que Avon Chile terceriza parte de su producción en un productor local e importa parte de sus productos, los cuales son fabricados en el extranjero por compañías de su mismo grupo empresarial o por terceros¹⁰.
10. Según señala la Notificación, Avon Chile vende sus productos a consumidores finales en Chile principalmente a través de venta directa por medio de representantes independientes o Consultoras. Junto con ello, se indicó que Avon Chile participa de otros canales de venta por medio de: (i) dos tiendas propias ubicadas en centros comerciales de la ciudad de Santiago, operadas bajo la denominación "Avon Studio"¹¹; y (ii) dos "*sales centers*", que si bien venden productos al público en general están enfocados principalmente en entregar asesoría y otros servicios a las Consultoras¹². Avon Chile no cuenta con presencia en ventas por medio del canal *e-commerce*.

C. Descripción de la Operación

11. Según los términos señalados en la Notificación, la Operación consistiría en la adquisición por parte de Natura Holding –nueva sociedad matriz del Grupo Natura– de los derechos que le permitirían influir decisivamente en la administración de Avon, bajo los términos convenidos en el documento denominado *Agreement and Plan of Mergers*, de fecha 22 de mayo de 2019 ("**Contrato**").
12. En resumen, 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

⁷ Notificación, p. 53

⁸ Según se indica en la Notificación, tanto para la marca Natura como para la marca The Body Shop, el Grupo Natura no tiene producción local, sino que importa todos los productos que comercializa en Chile, principalmente desde **Nota Confidencial N°[1]**. Notificación, p. 55.

⁹ Notificación, p. 17.

¹⁰ Notificación, p. 20.

¹¹ Específicamente, dichas tiendas propias de Avon Chile se encuentran localizadas en el Mall Plaza Egaña y Mall Plaza Vespucio. Notificación, pp. 53-54.

¹² Según indicó Avon, ambas tiendas se encuentran localizadas en la ciudad de Santiago. Véase declaración del Gerente de Operaciones de Marketing de Avon Chile, de fecha 17 de octubre de 2019.

de Avon pasarán a ser accionistas de Natura Holding¹³. En específico, como resultado de la Operación tanto Natura como Avon pasarán a ser filiales de Natura Holding, con una participación en propiedad en el capital accionario de Natura Holding de 24%¹⁴ para los actuales accionistas de Avon y de 76% para los actuales accionistas de Natura.

13. Por lo anterior, las Partes enmarcaron la Operación dentro la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir Natura, por medio de su matriz Natura Holding, derechos que le permitirán ejercer una influencia decisiva sobre Avon¹⁵, calificación con la que esta División concuerda.
14. Según refieren las Partes en su Notificación, con posterioridad al cierre de la Operación a nivel global los negocios de Natura, Avon, The Body Shop y Aesop seguirán funcionando en paralelo y continuarán con su oferta de productos para los consumidores. El objetivo principal de la transacción, según indican, es permitir al Grupo Natura ampliar su oferta de productos, aumentar su presencia internacional y reducir sus costos operacionales, con el objetivo de competir más efectivamente con los principales actores internacionales del mercado presentes en todas las zonas geográficas más relevantes del mundo¹⁶. En Latinoamérica, en particular, las Partes advierten que la transacción podría generar importantes sinergias, generando utilidades que podrían ser invertidas en ventas digitales, redes sociales, investigación y desarrollo de iniciativas marcarias.
15. Adicionalmente, las Partes indicaron que al tener la Operación un carácter global, fue notificada a distintas autoridades de competencia alrededor del mundo¹⁷. Al respecto, a la fecha del presente informe existen pronunciamientos de las autoridades de Brasil, Filipinas, Serbia, Colombia y Sudáfrica¹⁸.

¹³ A mayor abundamiento, cabe indicar que según se desprende de la Notificación y el Contrato, con ocasión de la Operación global los accionistas principales de Natura aportarán a Natura Holding un número de acciones correspondiente a aproximadamente 59% del capital accionario de Natura, a cambio de acciones de Natura Holding. Todas las acciones de Natura que no sean de titularidad de Natura Holding se fusionarán en dicha entidad, y Natura pasará a ser una filial de propiedad exclusiva de Natura Holding. Junto con ello, se indicó que en el marco de la Operación se crearon dos sociedades no operacionales –Nectarine Merger Sub I, Inc. y Nectarine Merger Sub II, Inc.–, cuyo único propósito es ser vehículos para el perfeccionamiento de las dos fusiones necesarias para la adquisición de Avon. Así, Merger Sub II será absorbida por Avon. Posteriormente, Merger Sub I, la matriz de Merger Sub II, se fusionará con Natura Holding, siendo esta última la sociedad absorbente. Finalmente, como resultado de estas transacciones, Avon también pasará a ser una filial de propiedad exclusiva de Natura Holding. Notificación, pp. 6-10.

¹⁴ Según se indica en el Contrato, existe una razón fija de canje (*fixed exchange ratio*) que permitirá que cada acción ordinaria de Avon en circulación será finalmente convertida en el derecho a recibir 0,600 acciones válidamente emitidas e íntegramente pagadas de Natura Holding. Notificación, pp. 8 y 28.

¹⁵ Notificación, pp. 24-25.

¹⁶ En efecto, según señalan en la Notificación, la inversión de Natura permitirá apoyar el negocio actual de Avon en un mercado global en el que ha ido perdiendo paulatinamente competitividad. A su vez, la Operación proporcionará a Natura y a sus filiales una plataforma y presencia operacional que facilitará su futuro crecimiento internacional. Notificación, p. 13.

¹⁷ Según se indica en la Notificación, la Operación propuesta fue notificada en Albania, Brasil, Colombia, Europa, México, Filipinas, Rusia, Serbia, Sudáfrica, Turquía, Ucrania y Namibia. Notificación, p. 27.

¹⁸ Según los antecedentes públicos disponibles, la Operación fue aprobada sin medidas de mitigación en Serbia el 26 de julio de 2019, en Filipinas el 12 de septiembre de 2019, en Brasil el 8 de noviembre de 2019 y en Colombia el 9 de diciembre de 2019. Por su parte, la Operación fue aprobada con medidas de mitigación por la autoridad de competencia de Sudáfrica, con fecha 3 de septiembre de 2019. Disponible en el sitio web: <http://www.compcom.co.za/wp-content/uploads/2019/01/Weekly-Media-Statement-05-September-2019-Final.pdf> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

II. INDUSTRIA

16. Las actividades de las Partes se superponen horizontalmente en la comercialización y distribución de distintas categorías y subcategorías de productos de belleza y cuidado personal¹⁹. Según se indica en la Notificación²⁰, dichos traslapes se generan en: (i) productos específicos para bebés y niños²¹; (ii) baño y ducha²²; (iii) cuidado corporal masivo²³; (iv) cosméticos de color o maquillaje –específicamente en las subcategorías de ojos²⁴, rostro²⁵ y labios²⁶–; (v) desodorantes²⁷; (vi) cuidado facial²⁸; (vii) fragancias²⁹; (viii) cuidado del cabello³⁰; (ix) cuidado de manos³¹; (x) cuidado masculino³²; y (xi) cuidado solar³³. Indican, además, que la Operación no generará integraciones verticales³⁴.
17. En términos generales, la industria de belleza y cuidado personal se caracteriza por una amplia gama de productos dedicados a la salud, belleza y bienestar de los consumidores finales. Adicionalmente, en esta industria existe un fuerte dinamismo en cuanto al surgimiento de nuevas líneas de productos y marcas, así como importantes inversiones en tecnología e innovación para efectos de satisfacer las necesidades de consumidores cada vez más exigentes³⁵ expandiendo –en algunos

¹⁹ Según se indicó, Avon también comercializa productos de la categoría *Fashion&Home*, esto es, utensilios de cocina, accesorios para baño, productos para *manicure* y *pedicure*, menaje, entre otros. Dichos productos no serán considerados para efectos del análisis de la Operación, pues Natura no tiene participación en este segmento.

²⁰ Notificación, p. 39.

²¹ Esta categoría incluye segmentaciones tales como cuidado de cabello, cuidado de la piel, toallas húmedas (*baby wipes*), entre otros.

²² Esta categoría incluye segmentaciones tales como jabones en barra; aditivos de baño (sales de baño, burbujas de baño, entre otros); *shower gel*; higiene íntima; jabón líquido, entre otros.

²³ Esta subcategoría se desprende de la categoría más amplia “cuidado corporal general” (*general purpose body care*), que también tiene productos de carácter premium o *prestige*. Incluye productos como crema hidratante corporal, gel hidratante corporal, mantecas exfoliantes, lociones corporales para pies, entre otros.

²⁴ En esta subcategoría existen productos tales como delineador de ojos, sombra de ojos, máscaras de pestaña, entre otros.

²⁵ En esta subcategoría existen productos tales como iluminadores, bases en polvo, bases líquidas, crema facial con color, entre otros.

²⁶ En esta subcategoría existen productos tales como brillo labial, delineador labial, lápiz labial, *primer* de labios, entre otros.

²⁷ Esta categoría incluye segmentaciones tales como desodorantes en crema, desodorantes en barra, desodorantes en *spray*, entre otros.

²⁸ Esta categoría incluye productos para el tratamiento del acné, mascarillas faciales, limpiadores faciales y productos de humectación y tratamiento como cremas de humectación básica, *anti-age*, cuidado de labios y tónicos faciales. Se hace presente que las Partes no comercializan todos los productos correspondientes a esta categoría.

²⁹ Esta categoría incluye segmentaciones tales como fragancias masculinas, fragancias femeninas, fragancias masivas, fragancias *premium*, entre otras.

³⁰ Esta categoría incluye segmentaciones tales como *shampoos*, productos 2 en 1, acondicionadores, colorantes para el cabello, tratamientos anticaída, entre otros.

³¹ Esta subcategoría de productos de cuidado de la piel (*skin care*) comprende lociones hidratantes, mantecas para manos, exfoliantes para manos, entre otros.

³² Esta categoría incluye segmentaciones tales como cremas de afeitarse, lociones para antes de afeitarse, lociones para después de afeitarse, aceites para barba, entre otras.

³³ Esta categoría incluye segmentaciones tales como protectores solares para adulto, protectores solares para niños, lociones post-solares (*after sun*).

³⁴ Según refieren las Partes, en los mercados potenciales *aguas arriba*, ninguna de las Partes produce insumos directos para la fabricación de productos de belleza y cuidado personal, sino que ambas distribuyen únicamente sus productos. Notificación, p. 48.

³⁵ Así lo señalaron algunos actores del mercado. En efecto, Declaración de Nota Confidencial N°[2], de fecha 25 de noviembre de 2019 –por ejemplo– señaló que en la actualidad el foco de la compañía está puesto

casos– el portafolio de productos aprovechando las economías de escala y la construcción de marca de cara a los consumidores finales³⁶.

18. Por otra parte, esta industria se caracteriza por la presencia de actores con presencia global, los cuales ofrecen una amplia variedad de productos de belleza y cuidado personal dirigidos a diferentes categorías de consumidores. A modo meramente ejemplar, pueden mencionarse compañías multimarca como: **(i)** L’Oreal, con sus marcas L’Oreal Paris, Garnier, Maybelline New York, NYX, Lancôme, Kiehl’s, Biotherm, Giorgio Armani, entre otras; **(ii)** Unilever, con sus marcas Dove, Axe, Lux y TRESemmé; **(iii)** el conglomerado P&G, con sus marcas Head&Shoulders, Herbal Essences, Pantene, Gillette, Secret, entre otras; **(iv)** la empresa de fragancias Puig –con sus marcas Nina Richi, Carolina Herrera, Paco Rabanne, Jean Paul Gaultier, Prada Parfums, Antonio Banderas, Shakira, Adolfo Domínguez, Benetton, entre otras relevantes; **(v)** Belcorp, compañía peruana de venta directa, que tiene dentro de sus marcas a Ésika, L’EBEL y Cyzone; **(vi)** la compañía alemana Beiersdorf, titular de las marcas de cuidado personal Nivea, Eucerin y La Prairie; **(vii)** Colgate–Palmolive, conglomerado dueño de marcas como Protex, Speed Stick, Colgate, Palmolive y Hill’s; y **(viii)** Coty, titular de las marcas de Burberry, Wella, Calvin Klein Fragrances, Gucci, Hugo Boss, Marc Jacobs Fragrances, entre otros.
19. En Chile, dichos actores multiproducto conviven con otras marcas que apuntan a nichos más específico dentro del mercado de belleza y cuidado personal, tales como L’Occitane, Lush, Origins y Burt’s Bees. Estas compañías, que ofrecen sus productos en tiendas propias (*concept-stores*) o en *corners* dentro de tiendas por departamento, cuentan con una cartera de productos de mayor valor y prestigio, con un perfil de marca centrado en lo natural.
20. Ahora bien, en lo referente a la comercialización de productos de belleza y cuidado personal en Chile, esta División pudo constatar que, en general, los proveedores de este tipo de productos recurren a los siguientes canales de distribución: **(i)** la venta directa o canal *door to door*; **(ii)** el *retail*, que para efectos de este Informe considerará tanto a farmacias, supermercados, perfumerías como tiendas por departamento; **(iii)** las tiendas propias o *concept-stores*; **(iv)** el canal *e-commerce* o plataformas de venta *online*; y **(v)** el canal tradicional.
21. El canal de venta directa o *door to door* se sustenta en la venta de un *mix* de productos por medio de Consultoras, que ofrecen sus productos a los consumidores finales a través de un catálogo. Para el mercado de belleza y cuidado personal en Chile, las empresas que participan de este canal son principalmente las Partes, Belcorp y Oriflame.
22. Según refirieron los distintos actores que participan de este canal, bajo este modelo de negocios las Consultoras son independientes de la compañía a la que prestan sus servicios, pues ellas no reciben una remuneración y obtienen sus ganancias

en el descubrimiento de nuevos activos para sus productos de cuidado de la piel y belleza, con el objeto de alcanzar funcionalidades distintas que satisfagan las diversas necesidades de los clientes.

³⁶ Este es el caso de marcas de vestuario como Zara o Victoria’ Secret, que han lanzado sus propios productos de belleza y cuidado personal, en particular fragancias y productos de cuidado corporal.

principalmente sobre la base de un porcentaje por producto vendido³⁷⁻³⁸. En este mismo sentido, se pudo constatar que ninguna empresa de venta directa utiliza acuerdos de exclusividad con sus Consultoras y en declaraciones de actores que se desenvuelven en este canal se mencionó que es habitual que una misma Consultora ofrezca productos de varias compañías de venta directa³⁹.

23. En cuanto al funcionamiento del sistema de ventas *door to door*, esta Fiscalía pudo observar que las compañías mantienen entre 17 y 19 ciclos de venta al año de aproximadamente 19 días, existiendo en cada uno de ellos un nuevo catálogo de productos que las Consultoras exhiben a sus clientes. Así, las Consultoras ofrecen sus productos durante todo este período y, al término del mismo, ingresan un único pedido para el total de sus clientes, el que luego es despachado por la compañía directamente a la Consultora, la que posteriormente se encarga de contactar a sus clientes para la entrega de los productos⁴⁰.
24. En la actualidad, las empresas de venta directa en Chile, cuentan con entre 15 mil y 75 mil Consultoras⁴¹⁻⁴². Asimismo, este canal representa el [10-15]%⁴³ del total de ventas correspondientes al mercado de belleza y cuidado personal en Chile⁴⁴ y en los últimos cinco años ha experimentado un decrecimiento aproximado de dos puntos porcentuales⁴⁵. Con todo, cabe señalar que para ciertas categorías de productos –como fragancias y cuidado de la piel– este canal tiene una representación mucho mayor en términos de participación de mercado en Chile.

³⁷ Consultados los actores del canal de venta directa en Chile, éstos indicaron que las consultoras obtienen –en promedio– un **Nota Confidencial N°[3]** de la venta de cada producto. Al respecto, véase: (i) respuesta de Avon a Oficio ORD. N°2063, de fecha 11 de octubre de 2019; (ii) respuesta de Natura a Oficio ORD. N°2062, de fecha 11 de octubre de 2019; (iii) declaración de Belcorp Chile, de fecha 25 de octubre de 2019; y (iv) declaración de Oriflame Chile, de fecha 18 de octubre de 2019.

³⁸ Según indicaron Oriflame y Natura en sus respectivas tomas de declaración, existen tres modelos de venta directa, a saber: (i) venta directa plana, sistema de asigna comisiones de venta fija por producto a las consultoras de belleza; (ii) *party plan*, modelo que utiliza reuniones en domicilios particulares organizadas por un distribuidor o anfitrión, que hace demostraciones de los productos y expone los principales beneficios y características de los productos a un grupo de potenciales compradores; y (iii) multi nivel, que asigna comisiones por venta de productos y comisiones por el ingreso de nuevos miembros al ecosistema de venta directa. Según refirieron, en Chile las compañías de belleza y cuidado personal utilizan primordialmente el primer y segundo modelo.

³⁹ A mayor abundamiento, Declaración de **Nota Confidencial N°[4]**, de fecha 18 de octubre de 2019 se indicó que el modelo de venta directa se construye sobre la base de una amplia cartera de consultoras o consejeras de belleza, pues el éxito del modelo depende de la mayor o menor cobertura territorial de las consultoras, que son las intermediarias entre las compañías y el consumidor final. En este sentido, señaló que ninguna de las empresas de venta directa utiliza acuerdos de exclusividad o limita la posibilidad de las consejeras ofrezcan productos de su competidor, pues ello podría desincentivar el ingreso o mantención de sus consejeras de belleza, que obtienen sus ganancias por producto vendido. En el mismo sentido, véase declaración de **Nota Confidencial N°[5]**, de fecha 25 de octubre de 2019.

⁴⁰ Atendidas las características descritas *supra*, diversos actores de esta industria señalaron que el canal de venta directa se construye sobre la base de la confianza entre la Consultora y sus clientes, existiendo un importante componente de solidaridad en la oportunidad y motivo de compra por parte de los consumidores finales. Véanse las siguientes diligencias de investigación: (i) declaración de Distribuidora Puig Chile, de fecha 14 de octubre de 2019; (ii) declaración de Avon Chile, de fecha 17 de octubre de 2019; y (iii) declaración de Oriflame Chile, de fecha 18 de octubre de 2019.

⁴¹ Euromonitor. Cifras correspondientes al año 2018 para el canal de venta directa, en la categoría agregada de belleza y cuidado personal de un total de **Nota Confidencial N°[6]** correspondiente a las ventas al precio final para el consumidor, incluidos los recargos de minoristas y mayoristas y el impuesto a las ventas (excepto en los EE. UU. y Canadá) e impuestos especiales.

⁴² Ídem.

⁴³ **Nota Confidencial N°[7]**

⁴⁴ Euromonitor. Data de participaciones de mercado para el canal de venta directa, en la categoría agregada de belleza y cuidado personal, correspondientes al período 2013 a 2018.

⁴⁵ Ídem.

25. El *retail*, por su parte, es utilizado tradicionalmente por las grandes marcas internacionales para comercializar sus productos en Chile. En efecto, los productos de belleza y cuidado personal se encuentran ampliamente disponibles a través supermercados, cadenas de farmacias, perfumerías –tales como Maicao o Preunictiendas de belleza especializadas –DBS Beauty Store, MINA, MAC, NYX, Victoria’s Secret, por mencionar algunos ejemplos–, y tiendas por departamentos como Falabella, Paris y Ripley, entre otras.
26. En último término, el canal *e-commerce* progresivamente ha adquirido más importancia en esta industria, en especial considerando que la mayoría de la población chilena cuenta con acceso a internet⁴⁶, y las ventas en línea están insertas en los hábitos del consumidor chileno⁴⁷.
27. Precisamente, los agentes económicos que se desenvuelven en esta industria señalaron que las fuerzas del mercado han llevado a las empresas a expandir su oferta de productos al canal de venta *online*, de manera de ofrecer mayores alternativas a los clientes⁴⁸, fenómeno que ya se ha asentado en países como el Reino Unido⁴⁹, Estados Unidos y México⁵⁰.
28. A mayor abundamiento, las grandes marcas internacionales suelen estar presentes en el *e-commerce* por medio de las plataformas web de las tiendas multimarca nacionales como Falabella.com, Paris.cl, Ripley.cl o Dafiti.cl. Asimismo, muchas marcas extranjeras de belleza y cuidado personal pueden importarse por medio de sitios web que han ido adquiriendo progresiva popularidad entre los consumidores chilenos tales como Aliexpress.com, Strawberrynet.com, Caretobeauty.com, entre otros⁵¹.
29. Otro fenómeno presente en esta industria es la tendencia creciente hacia una presencia “multicanal”, es decir, la decisión comercial de distribuir sus productos por medio de varios canales de venta con el objeto de entregar la mayor autonomía

⁴⁶ En efecto, para el año 2019, las cifras oficiales dan cuenta de una penetración de internet de un 87% de los hogares chilenos, de los cuales un 82% navega a través su teléfono móvil. Véase estudio titulado “*Shopper & consumer insights. Año 2019*”, elaborado por la consultora internacional de investigaciones de mercado Nielsen Holdings Plc y acompañado en respuesta de Oficio Ord. N° 2330 de 22 de noviembre.

⁴⁷ Según el estudio cuantitativo “Chile3D” realizado por la empresa de investigaciones de mercado GFK Consultores, el 32% de los consumidores declaró haber comprado por internet en el último año. Dicha cifra se habría incrementado de manera fuerte y sostenida en los últimos años, aumentando 10 puntos porcentuales desde el año 2016 a 2019. Véase estudio de campo titulado “Chile 3D 2019. Marcas y estilos de vida de todos los que viven en Chile” elaborado por GFK Consultores y acompañado en respuesta de Oficio Ord. N° 2062 de 11 de octubre de 2019.

⁴⁸ Así, por ejemplo, declaración de **Nota Confidencial N°[8]**, de fecha 17 de octubre de 2019, se señaló que tiene planes de incursionar en el canal *e-commerce* a nivel global durante el año 2020, siguiendo la tendencia general de la industria hacia el mercado digital. En el mismo sentido, véase declaración de **Nota Confidencial N°[9]**, de fecha 25 de octubre de 2019.

⁴⁹ Declaración de **Nota Confidencial N°[10]**, de fecha 25 de noviembre de 2019.

⁵⁰ En relación a esta materia, el Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) señaló lo siguiente en su pronunciamiento sobre la Operación en Brasil: “*El comercio electrónico, por otro lado, es un canal cada vez más popular. Hay tiendas online propias (prácticamente todas las marcas de belleza y cuidado personal tienen la suya) y tiendas multimarca. Es un canal que ha hecho posible que las marcas extranjeras entren en el mercado brasileño con mayor facilidad*”. CADE. Natura Cosméticos S.A. / Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p.6 (traducción libre).

⁵¹ En efecto, según las bases de datos del Servicio Nacional de Aduanas de Chile (“Aduanas”) correspondientes a las importaciones de fragancias para el año 2018, es posible advertir en este mercado un importante volumen de importaciones por parte de personas naturales –del orden de un 7%–, lo que responde primordialmente a la oferta de este tipo de productos en páginas web de carácter internacional, con precios atractivos para los consumidores chilenos.

posible al consumidor final a la hora de decidir cómo obtener su producto y cubrir sus necesidades de belleza y cuidado personal⁵². En los últimos años, se ha observado un cambio hacia la multicanalidad de consumo, donde el consumo *online* está cobrando cada vez más importancia, con una fuerte proyección de crecimiento en el corto y mediano plazo⁵³⁻⁵⁴.

30. En suma, respecto a los canales de venta utilizados por las marcas de belleza y cuidado personal en Chile, se observa que la mayoría de los productos se encuentran disponibles a través de distintos canales de venta, fenómeno que estaría ligado a cambios en los hábitos de consumo y una mayor sofisticación de los consumidores, lo cual es replicado tanto a nivel local como internacional, según fue expuesto⁵⁵.

III. MERCADO RELEVANTE

A. Consideraciones previas

31. En primer lugar, resulta necesario esclarecer el marco de análisis de la Operación en relación a los canales de distribución, pues dicha definición tendrá especial incidencia en el análisis de los posibles riesgos asociados a la transacción, descritos en la Sección IV del Informe.
32. Las Partes refirieron en su Notificación que la venta directa no debiese ser considerada como un mercado relevante en sí mismo, toda vez que las actuales tendencias de la industria demuestran que la discusión sobre el o los canales utilizados por los actores ha ido perdiendo importancia en el tiempo y la demanda de los consumidores cambiará rápidamente en el mediano plazo - al contar con canales de comercio electrónico- haciendo difusos los límites entre cada uno de ellos⁵⁶. En este sentido, a través de distintas presentaciones a esta Fiscalía, las Partes indicaron que consideran dentro de sus competidores para las distintas categorías de belleza y cuidado personal a actores como Puig, Beiersdorf (Nivea), L'Oréal, Beilcorp, Unilever (Dove), entre otros, fabricantes que distribuyen sus productos por medio de distintos canales de venta en Chile.
33. Al respecto, existen antecedentes recabados en la Investigación –especialmente de carácter cualitativo, aportados por los actores de venta directa y del *retail*–, que darían cuenta de una posible segmentación de mercado para el canal de venta directa. Esto, atendidas dos razones principales: (i) las particularidades existentes

⁵² Declaración de **Nota Confidencial N°[11]**, de fecha 25 de octubre de 2019.

⁵³ **Nota Confidencial N°[12]**. Euromonitor. *Direct Selling in Chile – Analysis, Country Report*. Enero 2019.

⁵⁴ Véase estudio titulado "*Shopper & consumer insights*. Año 2019", elaborado por la consultora internacional Nielsen Holdings Plc.

⁵⁵ Cabe hacer presente que de acuerdo a lo indicado por distintos actores de la industria en el mercado de belleza y cuidado personal existe un porcentaje de venta de productos que no se realiza por canales oficiales - denominado en la jerga de la industria como *grey market* o canal gris. Según refirieron distintos agentes económicos, así como la Cámara de la Industria Cosmética de Chile, no existe claridad respecto del porcentaje de ventas que se realiza por esta vía, pero se trataría de un fenómeno estaría en una fase de crecimiento a nivel nacional. Al respecto, véase declaración de **Nota Confidencial N°[13]**, de fecha 14 de octubre de 2019 y declaración de la **Nota Confidencial N°[14]**, de fecha 28 de octubre de 2019.

⁵⁶ Notificación, p. 48.

en el canal *door to door* en relación a los demás canales de distribución, en específico en lo que respecta a la frecuencia y ocasión de compra por parte del consumidor final; y (ii) la opinión de algunos agentes económicos que participan del *retail*, que refirieron como sus competidores directos a otros actores de *retail*, sin considerar a los actores del canal de venta directa⁵⁷.

34. En efecto, según se expuso *supra*, el canal de venta directa tendría una frecuencia y experiencia de compra distinta de cara al consumidor final. Por una parte, los actores de dicho canal indicaron que el foco principal del *door to door* sería favorecer la relación de confianza que genera la oportunidad de venta. Asimismo, los medios de pago en cada caso serían diferentes, pues en el canal de venta directa lo preponderante es el pago en efectivo, mientras que en los demás existe un componente importante de pago con tarjetas de crédito, débito y/o beneficios asociados a convenios con el *retail*⁵⁸.
35. Sin perjuicio de lo anterior, esta División analizó diversos documentos internos de las Partes así como de terceros⁵⁹⁻⁶⁰, los que en forma consistente evidenciaron la existencia de sustituibilidad entre las marcas de venta directa y las marcas que se comercializan en el *retail* y en el canal *e-commerce* desde la perspectiva del consumidor final. Así, se pudo observar que las marcas que se comercializan principalmente en el *retail* ejercerían una presión importante a las Partes de la Operación al momento de definir –por ejemplo– sus estrategias comerciales y en particular, sus estructuras de precios, pues los antecedentes muestran que para ello tanto Natura como Avon habitualmente se comparan con las principales marcas que productos que se comercializan tanto por venta directa como en las tiendas de *retail*⁶¹⁻⁶².

⁵⁷ En efecto, consultados los fabricantes de productos de belleza y cuidado personal que venden sus productos en el *retail* –v.gr. **Nota Confidencial N°[15]** entre otros– por sus “cinco principales competidores” en cada una de las categorías y subcategorías en las que participan sus marcas, la mayoría de ellos sólo identificó a otros actores de este canal de distribución, sin mencionar a los participantes del canal *door to door*. Véanse las respuestas al Oficio Circular Ordinario N°0083, de fecha 17 de octubre de 2019. En el mismo sentido, véase: (i) respuesta de **Nota Confidencial N°[16]** a Oficio ORD. N°2264, de fecha 11 de noviembre de 2019; y (ii) respuesta de **Nota Confidencial N°[17]** a Oficio ORD. N°2262, de fecha 13 de noviembre de 2019.

⁵⁸ Declaración del **Nota Confidencial N°[18]**, de fecha 7 de noviembre de 2019.

⁵⁹ De aquellos singularizados en el Artículo 2°, No. 6 letra i) del Reglamento.

⁶⁰ La relevancia de documentos internos, tanto de las partes de una operación como de terceros, como elemento de análisis en la definición de mercado relevante ha sido reconocida por la CE en casos como: (i) COMP/M.5830 — Olympic/Aegean Airlines; (ii) COMP/M.7567 — Ball/Rexam; (iii) COMP/M.6203 — Western Digital Ireland/Viviti Technologies; (iv) COMP/M.6166 — Deutsche Börse/NYSE Euronext; (v) COMP/M.6576 — Munksjö/Ahlstrom; y (vi) Case COMP/M.7995 — Deutsche Börse/London Stock Exchange Group).

⁶¹ En relación a este punto, véanse las presentaciones internas de Natura sobre definición de estrategias de *pricing* para los años 2018, 2019 y 2019, acompañadas en respuesta al Oficio N°2062, de fecha 11 de octubre de 2019. En el mismo sentido, véanse las presentaciones internas de Avon sobre la misma materia, acompañadas en respuesta al Oficio N°2063, de fecha 11 de octubre de 2019.

⁶² Asimismo, para efectos de definir las estrategias de posicionamiento de la marca y medir su desempeño en el mercado, esta División constató que las Partes no sólo realizan estudios internos sobre la base de información de participaciones de mercado, sino que también solicitan periódicamente estudios de campo a consultoras externas de inteligencia de mercado de reconocido prestigio a nivel nacional e internacional, en las que existe un análisis comparativo de las principales marcas del mercado –en términos de recordación y penetración en los hogares nacionales–, con independencia del canal de venta en el que éstas se desenvuelvan. Así, por ejemplo, esta División tuvo acceso a la encuesta realizada por la consultora Ipsos Group en el año 2017 a consumidores de Chile, Perú y México; 2 encuestas realizadas a consumidores de Latinoamérica –entre ellos, Chile– por Kantar Millward Brown, para los años 2018 y 2019; una serie de estudios internos de Avon y Natura sobre *performance* y salud de la marca –desagregado por categorías y

36. En el mismo sentido, las declaraciones y estudios acompañados por terceros demuestran que, para efectos de proyectar sus estrategias competitivas en el mercado, las empresas que se desenvuelven en el *retail* también suelen tomar como referencia el desempeño de marcas de venta directa como Natura y Avon, y no solamente las de su mismo canal⁶³⁻⁶⁴.
37. Finalmente, entre el 26 de noviembre y el 6 de diciembre de 2019, esta División envió un cuestionario a una muestra de mil Consultoras de las Partes⁶⁵ (“**Cuestionario**”). En dicho Cuestionario, se preguntó –entre otras cosas– si consideran que para ciertas categorías específicas⁶⁶ los productos que se venden en *retail* son una alternativa a los productos comercializados por catálogo desde la perspectiva del consumidor final. Ante ello, la gran mayoría de las Consultoras señalaron que los productos comercializados en tiendas físicas son una alternativa a aquellos comercializados por venta directa, según se muestra en el gráfico a continuación:

subcategorías relevantes–; y estudios internos de mercado para el lanzamiento o relanzamiento de productos. Tal como se desarrollará *infra*, en dichos estudios queda en evidencia que las Partes consideran dentro de sus competidores a marcas que participan en tiendas *retail* –como **Nota Confidencial N°[19]**– y a marcas que participan en el canal *door to door* como **Nota Confidencial N°[20]**.

⁶³ Véase estudio cualitativo realizado por la consultora Criteria Research titulado “aproximación a la categoría de cremas corporales y faciales. Informe de resultados”, practicado a consumidoras nacionales en abril de 2016 (“Estudio Criteria Research 2016”, según se define *infra*) por encargo de la compañía **Nota Confidencial N°[21]** y Estudio acompañado por **Nota Confidencial N°[22]** titulado Cremas Corporales y Faciales, elaborado por Kantar Worldpanel en 2016.

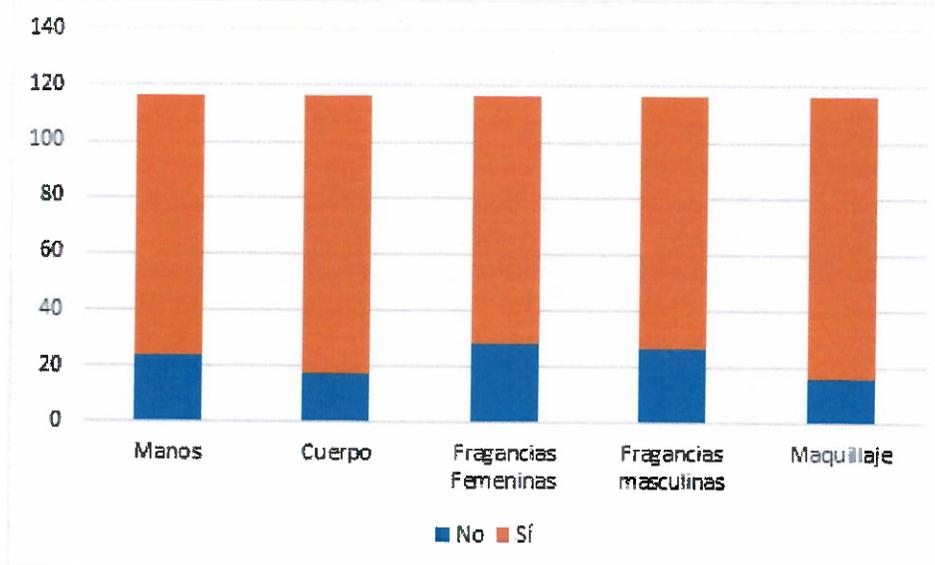
⁶⁴ En declaraciones, algunos de estos actores mencionaron que compiten con todos los actores del mercado para “estar presentes en el tocador de una mujer” y, por lo tanto, también identificaron como su competencia a actores del segmento de venta directa. En relación a este punto, véase: (i) declaración de **Nota Confidencial N°[23]**, de fecha 14 de octubre de 2019; (ii) declaración de **Nota Confidencial N°[24]**, de fecha 25 de noviembre de 2019; (iii) declaración de **Nota Confidencial N°[25]**, de fecha 24 de octubre de 2019.

⁶⁵ Se hace presente que la División recibió un total de 217 respuestas, de las cuales 116 fueron respuestas completas y 101 respuestas parciales.

⁶⁶ Se deja constancia de que la elección de las categorías consultadas en el Cuestionario, esto es, cremas de manos, cremas de cuerpo, fragancias femeninas y masculinas y maquillaje, obedece a la importancia que tiene la venta directa en dichas categorías, calculadas sobre la base del volumen que representan en el total de ventas de la industria.

Gráfico N°1

Resultados Cuestionario sobre si los productos comercializados en tiendas de retail son alternativas a aquellos comercializados por venta directa



Fuente: Cuestionario FNE

38. En el mismo sentido, sobre la sustituibilidad entre productos vendidos por catálogos y *online*, la mayoría de las Consultoras respondieron que serían alternativas⁶⁷, argumento que se suma a las proyecciones de la industria sobre el crecimiento del canal *online*, tal como se explicó *supra*⁶⁸.
39. En suma, según lo expuesto, atendiendo a las características específicas de las categorías involucradas en la Operación, esta División descartará el canal de venta directa como un mercado en sí mismo. Lo anterior es consistente, además, con el pronunciamiento del Consejo Administrativo de Defensa Económica de Brasil (“CADE”) en relación a la Operación bajo análisis⁶⁹ así como con decisiones anteriores de la Comisión Europea (“CE”) para el mercado de belleza y cuidado personal⁷⁰.

B. Categorías sobre las que versará el análisis

40. En relación a qué categorías en particular corresponderá analizar en el presente Informe, cabe mencionar que según lo señalado por las Partes y tal como se mencionó *supra*, las actividades de éstas se traslapan en la comercialización de: (i) productos específicos para bebés y niños; (ii) baño y ducha; (iii) maquillaje –en las subcategorías de labios, rostro y ojos–; (iv) desodorantes; (v) cuidado del cabello; (vi) protección solar; (vii) cuidado masculino; (viii) cuidado de la piel –en las subcategorías rostro, cuerpo y manos–; y (ix) fragancias.

⁶⁷ Específicamente, entre 69 y 73, dependiendo de la categoría, de un total de 116 Consultoras.

⁶⁸ Euromonitor. *Direct Selling in Chile – Analysis, Country Report*. Enero de 2019.

⁶⁹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, de fecha 8 de noviembre de 2019.

⁷⁰ Comisión Europea. Caso M.7726, Coty /Procter & Gamble Beauty Business, 2016. En esta decisión la Comisión Europea señaló que las empresas de venta directa –principalmente Avon y Oriflame– ejercían presión competitiva a las partes en los países de Europa Central en las que se observaba una mayor participación del canal de venta directa en las ventas totales de belleza y cuidado personal.

41. Como cuestión preliminar, y bajo un escenario conservador de análisis, se hace presente que este Informe no incluirá la dermocosmética como categoría⁷¹⁻⁷². Lo anterior dadas sus características específicas que la distinguen de los productos ofrecidos por las Partes, y atendida la ausencia de traslape en dicho segmento, no obstante existir algunos puntos de contacto entre esta categoría y algunos de los segmentos que se analizarán *infra*, como productos de cuidado facial.

i. Productos específicos para bebés y niños

42. En relación al mercado relevante de producto, Euromonitor indica que esta categoría cubre productos para el cuidado del cabello, el cuidado del sol, el cuidado de la piel y la higiene personal (que incluye fragancias⁷³ y jabones) para niños y bebés. La jurisprudencia extranjera, por su parte, ha analizado esta categoría de manera independiente, diferenciándola de aquellos productos para adultos⁷⁴⁻⁷⁵.

43. En cuanto al mercado relevante geográfico, esta categoría se ha definido de alcance nacional, atendido que los oferentes comercializan sus productos en todo el territorio⁷⁶, coincidiendo esta División con dicho criterio.

44. En cuanto a la definición de mercado relevante de producto, esta División considera que para la presente categoría la definición puede quedar abierta, puesto que, bajo cualquier escenario plausible Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia, tal como se verá *infra* en la Sección IV.

ii. Baño y ducha

45. De acuerdo a Euromonitor, esta categoría incluye segmentaciones tales como jabones en barra; aditivos de baño (sales de baño, burbujas de baño, etc.); *shower gel*; higiene íntima; jabón líquido, entre otras.

46. Desde la perspectiva del mercado de producto, la jurisprudencia comparada ha considerado una segmentación entre productos para la ducha y el baño –estando los primeros orientados a la limpieza y los segundos a la relajación⁷⁷–, así como una

⁷¹ CADE, L'Oréal USA, Inc. y Valeant Pharmaceuticals International, Inc., Caso N° 08700.000592/2017-31, 2017. Véanse Párrafos 13,14 y nota al pie N° 1, en donde se indicó "Ella dice relación con aquellos productos con activos farmacológicos que actúan sobre las partes más profundas de la piel, produciendo una mejora desde el interior hacia el exterior". Disponible en el sitio web: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uVeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPwZ6slHcQeljef8YyxIwtkEmCBmmXew5SN5U-pQY5QqwuaN8bVgP-FQu4_zTwgQ4Om3VrrwYp7u8uvJv5z-pX>. En el mismo sentido, Autorité de la Concurrence, Decisión N° 08-D-25, de 29 de octubre de 2008 sobre las prácticas aplicadas en materia de distribución de cosméticos y productos de higiene personal vendidos con asesoramiento farmacéutico, p.7. Disponible en el sitio web: <<https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/commitments/08d25.pdf>> [última consulta: 16 diciembre de 2019].

⁷² Lo anterior es consistente con la declaración de Beiersdorf, de fecha 24 de octubre de 2019, instancia en la que se indicó: **Nota Confidencial N°[26]**

⁷³ Declaración Cencosud, de fecha 7 de noviembre de 2019 se indicó **Nota Confidencial N°[27]**:

⁷⁴ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 16.

⁷⁵ Esta División pudo verificar lo anterior en declaración de L'Oreal en donde se indicó que el ISP requiere construir un registro sanitario para esta categoría de productos.

⁷⁶ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 16.

⁷⁷ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p.237 "Bath products are generally more focused on relaxation, while shower gels focus more on cleansing and refreshment". Disponible en el sitio web

segmentación en virtud del género al que esté destinado el producto⁷⁸. En otros casos, se ha considerado plausible tomar esta categoría como un todo y al mismo tiempo analizar las segmentaciones de jabón en barra, gel de ducha, higiene íntima, y jabón líquido⁷⁹.

47. En relación al mercado geográfico, se ha optado por una definición nacional⁸⁰⁻⁸¹, lo que es coincidente con la evidencia observada por esta División en relación a las políticas de precios nacionales y al hecho de que los productos se comercializan a lo largo todo el país.
48. Sobre esta materia, esta División considera que la definición precisa de mercado relevante de producto no resulta necesaria, puesto que bajo cualquier escenario plausible la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia, conforme se muestra en la Sección siguiente.
49. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes informaron en el Primer Complemento de las participaciones de mercado en las subcategorías higiene íntima y jabones íntimos, en las cuales ambas poseen una participación de mercado superior al 20%. Ahora bien, en opinión de esta División, dichas segmentaciones no parecen constituir mercados relevantes atendida la fuerte sustituibilidad tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda (esto último, desde jabones y gel de ducha hacia higiene íntima)⁸²⁻⁸³.

iii. Maquillaje

50. En cuanto al mercado relevante de producto, la Partes en su notificación señalan que la presente categoría admite las siguientes subcategorías: labios, rostro y ojos⁸⁴.
51. La jurisprudencia extranjera, por su parte, ha segmentado entre productos *premium*⁸⁵ y *masivos*⁸⁶, siendo la segmentación más relevante aquella que distingue entre productos para labios, rostro, ojos y uñas⁸⁷⁻⁸⁸. Algunas autoridades de

https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m5658_20101117_20600_2193231_EN.pdf
[última consulta: 16 de diciembre de 2019].

⁷⁸ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 239.

⁷⁹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 15.

⁸⁰ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 240.

⁸¹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 16.

⁸² Lo anterior se puede desprender en razón de que el segmento de higiene íntima representa un [0-10] **Nota Confidencial N°[28]** del total de las ventas de la categoría de baño y ducha de acuerdo a la base de datos de Euromonitor, lo que daría cuenta de que los consumidores utilizan otros productos de limpieza corporal, para suplir el uso de jabones e higiene íntima.

⁸³ Esto es consistente también con la decisión de la Superintendencia de Industria y Comercio ("SIC") de Colombia, Resolución N° 71675 de 2019, que aprueba la operación de integración entre Natura y Avon, Rad. No. 19-147766, p. 12.

⁸⁴ Notificación, p. 39.

⁸⁵ En razón de que "son artículos de alta calidad, a un precio relativamente alto, comercializados bajo una marca de prestigio poseen una mayor tecnología e innovación y representan" Comisión Europea, Caso M.5068, L'Oreal / YSL Beaute, 2004, p. 2.

⁸⁶ Comisión Europea. Caso M.5068, L'Oreal / YSL Beaute, 2004, p. 2.

⁸⁷ En esta subcategoría existen productos tales como esmalte de uñas, removedor de esmalte, fortalecedor de uñas, entre otros.

⁸⁸ "As far as some product markets are concerned, the parties suggest a further splitting based on different end-uses: [...] colour cosmetics in facial make-up, eye make-up, lip products and nail products; [...]". Comisión

competencia también han considerado la categoría de maquillaje como un todo, segmentando únicamente respecto de los cosméticos para uñas⁸⁹. Respecto del mercado geográfico, en la mayoría de los casos se ha definido de alcance nacional⁹⁰⁻⁹¹.

52. Esta División considera que, si bien conforme a antecedentes de la Investigación la presente categoría podría admitir segmentaciones adicionales entre productos para labios⁹², rostro⁹³, ojos⁹⁴ y uñas⁹⁵, atendida su funcionalidad y uso, la definición de mercado relevante de producto puede quedar abierta, puesto que bajo cualquier escenario plausible la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia. En cuanto al mercado relevante geográfico, los antecedentes de la Investigación coinciden con la jurisprudencia citada, razón por la cual lo considerará como de alcance nacional.

iv. Desodorantes

53. La jurisprudencia comparada en algunos casos no ha realizado segmentaciones en la categoría de desodorantes⁹⁶, mientras en otros ha distinguido entre desodorantes para hombres de aquellos que no lo son, sin hacer otras segmentaciones por formato⁹⁷ u otros atributos diferenciadores⁹⁸. Respecto del mercado relevante geográfico, la jurisprudencia comparada en general lo ha considerado de carácter nacional⁹⁹⁻¹⁰⁰.
54. Esta División considera que no se justifica una definición precisa respecto del mercado relevante de producto, puesto que, bajo diversos escenarios plausibles, la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia, tal como se verá en la Sección IV de este Informe. Sin perjuicio de ello, en cuanto al alcance geográfico del mercado, esta División coincide con la jurisprudencia comparada, considerándolo nacional.
55. No obstante lo anterior, es necesario precisar que en el Primer Complemento, las Partes realizaron diversas segmentaciones adicionales, entre las cuales la subcategoría de productos “atomizadores desodorantes” (*deodorant pumps*)

Europea. Caso M. 4193. L’Oreal/The Body Shop, 2006, p.3. Disponible en el sitio web: <https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4193_20060531_20310_en.pdf> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

⁸⁹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p.13. En el mismo sentido, CADE. Coty/Hypermarcas, Caso N° 08700.011000/2015-44.

⁹⁰ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p.13

⁹¹ Comisión Europea, Caso M. 4193, L’Oreal/The Body Shop, 2006, p.4. En el mismo sentido, Comisión Europea. Caso M.7726, Coty/Procter & Gamble Beauty Business, 2016, p. 21.

⁹² En esta subcategoría existen productos tales como brillo labial, delineador labial, lápiz labial, entre otros.

⁹³ En esta subcategoría existen productos tales como iluminadores, bases en polvo, bases líquidas, crema facial con color, entre otros.

⁹⁴ En esta subcategoría existen productos tales como delineador de ojos; sombra de ojos; máscaras, entre otros.

⁹⁵ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial N°[29]**.

⁹⁶ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 8.

⁹⁷ Esta categoría incluye segmentaciones tales como desodorantes en crema, desodorantes en barra, desodorantes en spray, entre otros.

⁹⁸ Comisión Europea, Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 33.

⁹⁹ *Idem*.

¹⁰⁰ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 9.

superaba el 20% de participación conjunta. Sin perjuicio de ello, en opinión de esta División esta subcategoría de productos sólo obedecería a un tipo de formato de comercialización dentro la categoría más amplia de desodorantes, que no presenta atributos suficientes para ser analizado como un mercado en sí mismo. Esto, principalmente en consideración a que (i) los desodorantes presentan un alto nivel de sustituibilidad en sus diversos formatos tanto desde la perspectiva de la oferta como de la demanda¹⁰¹; y (ii) la jurisprudencia comparada, tanto del CADE como de la CE, son consistentes en sostener que todos los desodorantes pertenecen al mismo mercado relevante del producto, independientemente de su formato de comercialización¹⁰².

v. Cuidado del cabello

56. La jurisprudencia extranjera ha tomado diversas aproximaciones a la definición de mercado relevante de producto, segmentando: (i) entre *shampoo*; acondicionadores y tratamientos; productos de estética y colorantes –por una parte– y por canales de distribución –por la otra–¹⁰³; (ii) entre *shampoo* y acondicionadores y productos 2 en 1¹⁰⁴; y (iii) productos para el cuidado del cabello como un solo mercado, sin hacer segmentaciones adicionales¹⁰⁵⁻¹⁰⁶.
57. En esta categoría las Partes se traslapan solo en los subsegmentos de *shampoo* y acondicionadores y tratamientos. Si bien los antecedentes tenidos a la vista¹⁰⁷ dan indicios de un único mercado¹⁰⁸ –atendido a que la mayoría de los actores participan en ambos subsegmentos y las participaciones de mercado son parecidas para ambos– se observó que ambas subcategorías, en sus extremos, difieren en funcionalidad desde la perspectiva de la demanda (i.e. limpieza e hidratación, respectivamente), por lo que es razonable que constituyan mercados separados¹⁰⁹.
58. En opinión de esta División, si bien en la industria nacional esta categoría podría admitir ciertas segmentaciones, no resulta necesario en este caso realizar una definición precisa de mercado relevante de producto, puesto que en cualquiera de sus supuestos, la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia, tal como se verá *infra*.

¹⁰¹ Primer Complemento, pp. 7-9.

¹⁰² Al respecto, véanse los siguientes casos: (i) Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p.33; (ii) CADE. Coty/Procter, Caso N° 08700.001221/2016-95; (iii) CADE. Coty/Hypermarcas, Caso N° 08700.0011000/2015-44; y (iv) CADE. Procosa/Niely, Caso N° 08700.008435/2014-20.

¹⁰³ Comisión Europea. Caso M. 3149, Procter & Gamble /Wella, 2003, párrafo 12. “*The market investigation indicated the sale of hair care products over the counter in hair salons is not part of the retail channel on the basis of the existence of different brands, different package design and prices*”. En el mismo sentido, Comisión Europea. Caso M. 4193, L’Oreal/The Body Shop, 2006, p. 3.

¹⁰⁴ CADE. Coty/Procter, Caso N° 08700.001221/2016-95.

¹⁰⁵ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p.12.

¹⁰⁶ CADE. L’Oréal/Niely, Caso N° 08700.008435/2014-20; Hypermarcas/IPH&C/DPH/Maripa, Caso N° 08012.012406/2010-98; Hypermarcas/SS, Caso N° 08012.007728/2009-81; e Hypermarcas/Ceil Caso N° 08012.008994/2008-63.

¹⁰⁷ Base de datos Euromonitor, aportada por la Partes como Anexo 5 b) del Primer Complemento.

¹⁰⁸ Lo anterior, es consistente también con las presentaciones internas sobre la salud de la marca, que considera la categoría cabellos de forma agregada, a diferencia de otras categorías en las que existiría una subsegmentación. Estudio Ipsos 2017, según se define *infra*.

¹⁰⁹ Comisión Europea. Caso M. 5230, Capman/Litorina/Cederroth, 2008, p. 3. “*Product markets in the personal care sector are usually defined on the basis of demand-side considerations, thus individual products related to specific end-use are considered as constituting separate markets.*”

59. Ahora bien, en relación al ámbito geográfico, en la mayoría de los casos comparados analizados se ha definido este mercado a nivel nacional¹¹⁰⁻¹¹¹, criterio que es compartido por esta División considerados los antecedentes de la Investigación.

vi. Cuidado solar

60. En términos generales, esta categoría incluye productos como protectores solares, auto-bronceantes y lociones post-solares (*after sun*). En relación al mercado de producto, la jurisprudencia comparada ha analizado esta categoría como un todo¹¹², distinguiendo exclusivamente por protectores solares¹¹³ y diferenciando entre protectores solares, auto-bronceantes y productos post- solares¹¹⁴. En cuanto al ámbito geográfico, se ha considerado este mercado de carácter nacional¹¹⁵⁻¹¹⁶.

61. A partir de los antecedentes recabados durante la Investigación, esta División pudo constatar que la presente categoría es independiente de la categoría de cuidado de la piel, toda vez que para este tipo de productos existen exigencias regulatorias diversas¹¹⁷. Junto con ello, se observó que la ocasión de consumo de los productos de protección solar es, en general, de carácter estacional y se adquieren por los consumidores de manera conjunta, lo que difiere del resto de los productos para el cuidado de la piel¹¹⁸.

62. Sin perjuicio de lo anterior, en opinión de esta División la definición exacta de mercado relevante de producto no resulta necesaria para este caso, puesto que bajo cualquier escenario plausible la Operación no sería apta para reducir sustancialmente la competencia.

63. En cuanto al ámbito geográfico, la jurisprudencia extranjera ha considerado este mercado de carácter nacional¹¹⁹⁻¹²⁰, criterio que es compartido por esta División atendidos los antecedentes de la Investigación.

64. Con todo, es necesario precisar que en el segmento de productos *after sun*, las Partes poseen una participación de mercado superior al 20%, tal como fue

¹¹⁰ Comisión Europea. Caso M. 4193, L'Oreal/The Body Shop, 2006, p. 4. Comisión Europea, Caso M. 3149, Procter&Gamble/Wella, 2003, p. 7.

¹¹¹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 12.

¹¹² Ibid., p. 14.

¹¹³ CADE. Beiersdorf AG/Bayer AG, Caso N° 08700.002997/2019-7.

¹¹⁴ En el mismo sentido lo ha considerado la Comisión Europea: "*As far as some product markets are concerned, the parties suggest a further splitting based on different end-uses: [...] sun care products in sun protectors, after-sun products and self-tanning products; [...]*". Comisión Europea. Caso M. 4193, L'Oreal/The Body Shop, 2006, p.3. Disponible en el sitio web: <https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4193_20060531_20310_en.pdf> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

¹¹⁵ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 240.

¹¹⁶ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 16.

¹¹⁷ Decreto N° 239 del Ministerio de Salud que aprueba el Reglamento del Sistema Nacional de Control de Cosméticos, Artículo 5], literal II) Producto de Protección Solar o Protectores Solares: Aquellos destinados a ser aplicados sobre la piel con la finalidad exclusiva o principal de protegerla de la radiación ultravioleta A y/o B, ya sea absorbiéndola, dispersándola o reflejándola.

¹¹⁸ Véase declaración L'Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [30]**.

¹¹⁹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 14.

¹²⁰ Comisión Europea. Caso M. 4193, L'Oreal/The Body Shop, 2006, p. 4.

declarado en el Primer Complemento a la Notificación. Sin perjuicio de ello, en opinión de División resulta poco plausible la definición de mercado de producto específica para productos post-solares, atendidas las dinámicas de la industria. Ahora bien, de manera conservadora, en la siguiente Sección se realiza un análisis de la falta de aptitud de este segmento para reducir sustancialmente la competencia.

vii. Cuidado masculino

65. De acuerdo a Euromonitor, la presente categoría incluye productos tales como cremas de afeitar, lociones para antes de afeitar y lociones para después de afeitar. Respecto del mercado de producto, la jurisprudencia comparada no es uniforme y ha hecho segmentaciones entre perfumes y productos para después del afeitado, espumas para afeitar y productos para el aseo personal¹²¹; ha distinguido entre el segmento de productos para afeitar y de antes de afeitar¹²²; y también ha analizado esta categoría como un todo¹²³. En cuanto al mercado geográfico, se observó que la definición tuvo un alcance nacional¹²⁴⁻¹²⁵, coincidiendo esta División con dicha consideración.
66. En opinión de esta División, para esta categoría la definición de mercado relevante de producto puede quedar abierta, puesto que bajo ninguna circunstancia la Operación tendría la aptitud para reducir sustancialmente la competencia.

viii. Fragancias

67. En la Notificación, las Partes indicaron que las fragancias son productos líquidos que se aplican para aromatizar la piel, ya sea directamente o por medio de un dispensador en *spray*¹²⁶. En este sentido, las fragancias ofrecidas por las Partes incluyen fragancias orientadas a tanto público femenino como masculino, y consideran productos del tipo *eau de toilette*, *eau de parfum*, *fragrance mist* y *perfume*, categorización que depende del nivel de concentración de la esencia o compuesto aromático que tiene la fragancia en particular y está asociado a la calidad del producto.
68. Respecto de la definición de mercado de producto, las Partes declararon que el mercado relevante correspondería al mercado de fragancias como un todo, descartando cualquier segmentación por calidad o género. En relación al mercado relevante geográfico, las Partes indicaron que debe definirse, a lo menos, con carácter nacional, ya que sus estrategias de precios y posicionamiento se definen a dicho nivel¹²⁷.

¹²¹ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 289. Jurisprudencia referida en: Comisión Europea, Caso M. 630, Henkel/Schwarzkopf, 1995.

¹²² CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 17.

¹²³ Ídem.

¹²⁴ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 290.

¹²⁵ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 17.

¹²⁶ El aroma deriva de un compuesto aromático, el cual se disuelve en un solvente, normalmente etanol o una mezcla de etanol con agua. Notificación, p. 40.

¹²⁷ Notificación, p. 41.

69. Por su parte, la CE ha segmentado el mercado de producto en masivo y *premium*¹²⁸. Dicha distinción descansa, por una parte, en que los productos *premium* se venden por lo general bajo marcas de lujo y poseen una calidad superior a la de los productos que pertenecen al segmento masivo¹²⁹; por otra parte, el canal de distribución del segmento *premium* sería más selectivo, lo que sólo comprendería cierto tipo de tiendas físicas orientadas a un nicho o segmento con mayor disposición de pago¹³⁰. Sin perjuicio de lo anterior, se debe señalar que en el último tiempo la jurisprudencia extranjera también ha observado que dicha diferenciación se ha hecho cada vez más difusa, pues desde la perspectiva del consumidor existiría cierto grupo de fragancias “masivas” que se consideran más cercanas a aquellas del segmento *premium*¹³¹.
70. Adicionalmente, la jurisprudencia extranjera también ha considerado plausible distinguir entre fragancias femeninas y masculinas¹³². Esa distinción se funda en que cada categoría está dirigida a un grupo diferente de consumidores, lo que tiene como correlato campañas de *marketing* distintas y estrategias de precios muchas veces diferentes¹³³. Con todo, existen decisiones comparadas que han descartado esta segmentación, en razón de la sustituibilidad de la oferta existente en esta categoría¹³⁴.
71. Respecto al mercado relevante geográfico, la jurisprudencia ha señalado que el mercado de fragancias debiese ser al menos nacional puesto que hay diferencias sustanciales respecto a la preferencia de los consumidores, precios y canales de distribución entre un país y otro¹³⁵⁻¹³⁶.
72. Ahora bien, en relación al mercado de producto –y sin perjuicio de que para efectos del presente Informe no resulta necesaria una definición precisa para esta categoría– esta División pudo constatar que efectivamente puede hacerse una distinción entre fragancias *premium* y masivas¹³⁷, principalmente atendidas las

¹²⁸ Comisión Europea. Caso M.7726, Coty/Procter & Gamble Beauty Business, 2016, p. 8. En el mismo sentido Comisión Europea. Caso M.4193, L’Oreal/The Body Shop, 2006, p. 3.

¹²⁹ Comisión Europea. Caso M.7726, Coty / Procter & Gamble Beauty Business, 2016, p. 8.

¹³⁰ Comisión Europea. Caso M.5068, L’Oreal / YSL Beaute, 2004, p. 5.

¹³¹ “On the other hand, there has been some blurring in recent years: the selective distribution model has not been watertight allowing for some mixing of mass and prestige and the “masstige” segment has progressively become more important”. Comisión Europea, Caso M.7726, Coty/Procter & Gamble Beauty Business, 2016, p. 10.

¹³² Comisión Europea. Caso M.5068, L’Oreal / YSL Beaute, 2004, p. 3: “Les parties soutiennent que les parfums (parfums homme, parfums femme)”.

¹³³ Comisión Europea. Caso M.7726, Coty/Procter & Gamble Beauty Business, 2016, p. 11: “Based on the assessment of the evidence available to it, including the results of the market investigation, the Commission considers that there are some indications that male and female fragrances should be considered separately. There are differences in target groups and marketing campaigns, presentation in shelf space and different price points”.

¹³⁴ En particular, en su pronunciamiento respecto de la Operación bajo análisis, el CADE no consideró necesario segmentar entre fragancias femeninas y masculinas, siguiendo la jurisprudencia de la CE en el caso Coty/Procter. CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 9.

¹³⁵ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 10.

¹³⁶ Comisión Europea. Caso M.7726, Coty/Procter & Gamble Beauty Business, 2016, p. 20: “[...] The Commission considers that the organisation of distribution and purchasing along national lines (amongst other factors) suggest that these markets would be national. There are also significant variations in customers’ preferences, prices and distribution channels from one country to another”.

¹³⁷ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [31]**. En el mismo sentido, declaración Distribuidora Puig Chile Ltda. de fecha 14 de octubre de 2019, se indicó **Nota Confidencial [32]**.

dinámicas existentes desde la perspectiva de la demanda en el mercado nacional, aunque el límite entre una y otra categoría sea difuso.

73. Por tal razón, y con la finalidad de realizar un análisis más conservador, en la Sección IV del Informe se adoptará tal segmentación, centrándose en fragancias masivas, pues en dicho segmento la participación conjunta de las Partes supera el 20% y los niveles de concentración de mercado superan los índices considerados en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración del año 2012¹³⁸ de esta Fiscalía (“Guía”).
74. En el mismo orden de ideas, si bien se observó que la mayoría de las compañías que participan en la categoría de fragancias comercializan productos en sus versiones masculinas y femeninas para sus diferentes marcas y –desde la perspectiva de la oferta– no sería difícil para una empresa pasar de un segmento a otro¹³⁹, esta División adoptará una mirada conservadora en relación a la definición del mercado y analizará de manera separada los posibles riesgos de la Operación para el segmento de fragancias masivas en sus categorías femeninas y masculinas, pues, en dichos segmentos, la participación conjunta de las Partes supera el 20%, tal como se verá *infra* en la Sección IV del Informe¹⁴⁰.
75. Respecto de la definición de mercado geográfico, esta División entiende que debe ser considerado al menos de carácter nacional, en atención a que los productos que conforman esta categoría se comercializan a lo largo de todo Chile y a que la política de precios es la misma en todo el país, aunque con posibilidades de importación, según se expondrá *infra*¹⁴¹.

ix. Cuidado de la piel

76. En su Notificación, las Partes consideraron como uno de los mercados afectados por la Operación a la categoría de productos para el cuidado de la piel (*skin care*), que consiste en una variedad de bienes que recurren a diversas técnicas que apoyan la integridad de la piel, realzan su apariencia y alivian sus afecciones¹⁴².
77. En términos generales, los actores de la industria suelen considerar dentro de esta categoría productos para el cuidado del rostro, productos para el cuidado general del cuerpo y productos para el cuidado de manos¹⁴³.
78. Respecto del mercado de producto, si bien las Partes consideran que esta categoría debe considerarse como un todo, declararon que podría admitir una segmentación entre: (i) productos para el cuidado del cuerpo –segmento que incluiría productos

¹³⁸ En efecto, el HHI post fusión es de 1.200 y el delta es de 182, lo que da cuenta de un mercado con bajos índices de concentración. Véase FNE. Guía, p.13. Disponible en el sitio web <<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf>> [última consulta: 16 de diciembre de 2019].

¹³⁹ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [33]**.

¹⁴⁰ No se considerará en el análisis la subcategoría de fragancias *premium* al no existir traslape entre las Partes.

¹⁴¹ Véase párrafo 132 *infra* y Tabla N°11 Participación en importaciones en valor FOB (2018).

¹⁴² Notificación, p. 44.

¹⁴³ De hecho, esta División observó que la consultora Euromonitor –empresa que provee de información a todo el mercado de belleza y cuidado personal a nivel global– suele segmentar la categoría de *skin care* o cuidado de en las tres subcategorías referidas.

para el cuidado de las manos–; (ii) y productos para el cuidado del rostro¹⁴⁴. Señalan que aun cuando existen antecedentes en la jurisprudencia comparada para segmentar aún más esta categoría, habría una importante sustituibilidad de parte de la oferta, principalmente en lo que respecta a los tipos de ingredientes básicos, los formatos de los productos (es decir, lociones y cremas) y el tipo de envase utilizado¹⁴⁵.

79. A su vez, en lo que respecta al mercado geográfico, las Partes indicaron que el mercado relevante de cuidado de la piel tiene un alcance nacional, ya que las estrategias de precio se definen, precisamente, a nivel nacional¹⁴⁶.
80. En relación a esta materia, existen decisiones de la CE¹⁴⁷ en que ha considerado las cremas corporales como único mercado¹⁴⁸, pero también ha distinguido según si el cuidado de la piel corresponde al rostro, al cuerpo o a las manos¹⁴⁹⁻¹⁵⁰. Por otro lado, recientemente el CADE ha considerado la segmentación entre productos para el rostro y productos para el cuerpo –incluyendo dentro de éste el segmento a los productos para el cuidado de manos–¹⁵¹, lo cual sería consistente con la segmentación de las Partes. Respecto del mercado geográfico, la jurisprudencia extranjera es consistente en definir el mercado como nacional¹⁵².
81. En opinión de esta División, en cuanto a la funcionalidad del producto, en general toda la categoría de cuidado de la piel incluye productos diseñados con la finalidad de hidratar y nutrir la piel¹⁵³. En efecto, se pudo constatar que dentro de esta categoría se ofrecen distintos productos que varían respecto de su viscosidad y son ofrecidos en diferentes formatos y cantidades¹⁵⁴. Adicionalmente, si bien es posible advertir una eventual segmentación entre cremas *premium* y masivas –

¹⁴⁴ Con fecha 3 de diciembre del 2019, las Partes acompañaron un informe elaborado por Charles River Associates, haciendo referencia a la cercanía competitiva entre las Partes utilizando entre otros elementos un análisis de precios, (“Informe CRA”), p. 4.

¹⁴⁵ También señalan que los fabricantes de estos productos suelen vender una gama amplia de productos para el cuidado de la piel bajo la misma marca –como el caso de Natura con sus marcas Ekos y Todavía o Beiersdorf con sus productos Nivea–, lo que en su opinión justificaría una definición como un único mercado relevante. Véase Notificación, p. 44. En el mismo sentido, véase Informe CRA, pp. 4 y 5.

¹⁴⁶ Notificación, p. 44.

¹⁴⁷ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 276: “*In a previous case, the Commission defined a separate market for body lotion. In another previous case, the Commission distinguished between facial care, hand care and body care products. In this case, customers as well as competitors estimate that there are significant differences between hand care and body care products in characteristics, packaging, consumption patterns (for example different seasonality peaks) and prices. Hand and body care products are not considered as substitutes by the customers and are sometimes not presented on the same shelf.*”

¹⁴⁸ Comisión Europea. Caso M.5230, CapMan/Litorina/Cederroth, 2008. Disponible en sitio web: https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m5230_20080730_20310_en.pdf [última visita 13 de diciembre de 2019].

¹⁴⁹ Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 276: “*In this case, customers as well as competitors estimate that there are significant differences between hand care and body care products in characteristics, packaging, consumption patterns (for example different seasonality peaks) and prices. Hand and body care products are not considered as substitutes by the customers and are sometimes not presented on the same shelf.*”

¹⁵⁰ Comisión Europea, Caso M.4193, L’Oreal/The Body Shop, 2006, p. 4.

¹⁵¹ CADE. Natura Cosméticos S.A./ Avon Products, Inc., Caso N° 08700.004028/2019-59, p. 11.

¹⁵² Comisión Europea. Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 276. En el mismo sentido, Comisión Europea, Caso M.4193, L’Oreal/The Body Shop, 2006, p. 4; Comisión Europea, Caso M.3149, Procter&Gamble/Wella, 2003.

¹⁵³ Comisión Europea, Caso M. 5658, Unilever/Sara Lee, 2004, p. 276.

¹⁵⁴ *Ibid.*, p. 275.

principalmente atendida la diferenciación en los precios y las concentraciones de los activos que contiene cada producto— esta División centrará su análisis únicamente en el segmento masivo, pues es donde se concentra el traslape entre las Partes.

82. Ahora bien, en relación a la posible segmentación entre cuidado facial, cuidado corporal y cuidado de manos, antecedentes de la Investigación dan cuenta de que los productos de cuidado facial deben considerarse —efectivamente— como una categoría de productos distinta, atendidas las particularidades que la diferencian de las categorías de cuerpo y manos¹⁵⁵.
83. Lo anterior se verifica principalmente en razón de los componentes, formatos, finalidades y políticas de precio de los productos de cuidado facial. En efecto, a lo largo de la Investigación fue posible comprobar que los productos de esta categoría poseen activos específicos que no están presentes en los productos para el cuerpo y las manos¹⁵⁶, son presentadas en formato más pequeño¹⁵⁷ y poseen finalidades específicas¹⁵⁸. Adicionalmente requieren una tecnología superior en su modo de elaboración y sus precios superan considerablemente a aquellos de las cremas de cuerpo y mano¹⁵⁹.
84. Al mismo tiempo, la distinción de crema de rostro de otros productos dentro de *skin care* sería el escenario más conservador para el análisis de los efectos de la Operación en donde las participaciones de las Partes estarían maximizadas¹⁶⁰.
85. Cabe hacer presente que dentro de la categoría cuidado facial, en el Primer Complemento las Partes informaron la existencia una subcategoría denominada “*limpiadores masivos en líquido/crema/gel/barra*” en la que declararon una participación de mercado conjunta superior al 20%. Con todo, esta División no estima necesario considerar este tipo de productos como un mercado en sí mismo, atendidas las dinámicas de la industria que dicen relación con la sustituibilidad de la oferta y de la demanda. Ello se condice con la jurisprudencia extranjera¹⁶¹ que no ha considerado a los limpiadores faciales como un mercado relevante de producto separado, sino que ha recurrido a una segmentación más amplia entre: (i) productos de tratamiento facial, segmento que incluye cremas humectantes, mascarillas faciales, tratamientos para el acné, etc.; y (ii) productos de limpieza facial, segmento que incluye los mencionados limpiadores en formato líquido/crema/gel/barra, así como exfoliantes, toallitas desmaquillantes, entre otros¹⁶².

¹⁵⁵ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [34]**.

¹⁵⁶ Declaración Unilever Chile Ltda. de fecha 28 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [35]**.

¹⁵⁷ Declaración Unilever Chile Ltda. de fecha 28 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [36]**.

¹⁵⁸ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [37]**.

¹⁵⁹ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [38]**.

¹⁶⁰ Según los datos de Euromonitor que se exponen en la Tabla N° 12 *infra*, la participación conjunta de las Partes en dicha categoría sería de orden de un **Nota Confidencial [39]**. Con todo, resulta necesario mencionar que dicha cifra podría ser incluso menor si se considerara dentro de este segmento a los productos de dermocosmética.

¹⁶¹ Véase Comisión Europea. Caso M.4193, L’Oreal–The Body Shop, 2006.

¹⁶² Siguiendo este criterio, las Partes tendrían una participación conjunta de un [0–10]% en el segmento de limpieza facial, lo que permite descartar riesgos asociados a la materialización de la Operación.

86. Ahora bien, en relación a la posible segmentación entre productos para el cuidado del cuerpo y manos, si bien es plausible considerarlas de manera agregada¹⁶³, esta División realizó un análisis conservador considerando la segmentación de cuerpo y manos de forma separada.
87. Lo anterior, dado que a lo largo de la Investigación se pudo verificar que, si bien ambas categorías confluyen en su función de hidratación, existen ciertos componentes que no serían completamente replicables en cada una de estas categorías¹⁶⁴. De hecho, algunos actores de este mercado indicaron que la categoría de manos requeriría una tecnología diferente y se vendería en un formato distinto del segmento de cremas para el cuerpo. Junto con ello, 97 de 116 Consultoras que respondieron el Cuestionario señalaron que no utilizarían cremas de manos para el cuidado del cuerpo en caso de existir un aumento de precio relevante en cremas corporales, y sólo 51 de un total de 116 consultadas señalaron que sus clientes utilizarían crema de cuerpo en caso de existir un aumento de precio relevante en cremas de mano¹⁶⁵.
88. En consecuencia, los antecedentes recabados dan cuenta que pareciera existir menor presión competitiva de crema de manos hacia cuerpo, y mayor desde crema de cuerpo hacia manos.
89. Así, atendidos los antecedentes señalados, esta División adoptará una posición conservadora y realizará un análisis de riesgos para cada categoría por separado, principalmente teniendo presente el hecho de que existen diferencias desde la perspectiva de la demanda, lo que en una industria de consumo masivo como la de belleza y cuidado personal debe tenerse en especial consideración¹⁶⁶.
90. Respecto del mercado geográfico, esta División también considera que el mismo debe ser considerado al menos nacional en atención a que los productos que conforman esta categoría se comercializan a lo largo de todo Chile y a que la política de precios es nacional, y con posibilidades de importación.

IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

A. Introducción

91. El análisis competitivo de la Operación tiene como sustento los distintos tipos de antecedentes recabados a lo largo de la Investigación, que permitieron a esta División llegar a las conclusiones que en la presente sección se exponen. En el caso particular, al ser las Partes activas en mercados de consumo masivo en diversos canales de venta, según se expuso *supra*, esta División hizo especial énfasis en el análisis de los documentos internos de las Partes (i.e. estudios de mercado y encuestas a consumidor final, entre otros) así como de terceros. Ello, toda vez que

¹⁶³ En efecto, varios actores de la industria indicaron que ellos no segmentan entre los productos de cuidado corporal y aquellos destinados al cuidado de las manos (entre ellos, L'Oreal Chile S.A., Unilever Chile Ltda. y Oriflame de Chile S.A.)

¹⁶⁴ Declaración Laboratorios Petrizio de fecha 25 de noviembre de 2019.

¹⁶⁵ Se hace presente que la División recibió un total de 217 respuestas, de las cuales 116 fueron respuestas completas y 101 respuestas parciales.

¹⁶⁶ Comisión Europea. Caso M. 5230, Capman/Litorina/Cederroth, 2008, p. 3.

dichos antecedentes resultan particularmente ilustrativos para el estudio de los mercados y su dinámica competitiva, del comportamiento de agentes en los mismos y, especialmente, de la cercanía competitiva de las Partes entre sí. Este tipo de análisis cualitativo en materia de operaciones de concentración es consistente con la tendencia reciente de autoridades de competencia comparadas¹⁶⁷⁻¹⁶⁸.

92. En particular, se recibieron 44 estudios provenientes de las Partes, así como de otros actores del mercado¹⁶⁹, los que junto a las declaraciones de competidores y al Cuestionario realizado por la FNE a las Consultoras, conformaron las principales evidencias para realizar el análisis competitivo que se expone.
93. El análisis competitivo de la Operación se estructurará en dos secciones principales: (i) un examen de la cercanía competitiva de las Partes y de la eventual complementariedad de sus modelos de negocios¹⁷⁰; y (ii) el análisis de los posibles riesgos de la Operación para cada una de las categorías en donde las Partes superponen sus actividades, según se desarrolló *supra*.
94. Se deja constancia de que, para dicho análisis, esta División adoptará una aproximación conservadora y considerará los productos comercializados bajo la marca The Body Shop pertenecientes al portafolio del Grupo Natura. Esto, sin perjuicio de que, según las Partes, TBS Chile apuntaría a un segmento más *premium*¹⁷¹.

¹⁶⁷ Por ejemplo, según se señala en Manigrassi, L. Ocello, E. y Staykova, V., "Recent developments in telecoms mergers" (2016) 3 Competition Merger Brief 1, la CE ha entendido que los documentos internos de las partes de una operación de concentración juegan un papel importante en el análisis competitivo, ya que, permiten conocer la lógica de un determinado acuerdo, el estado del mercado, su dinámica competitiva, el comportamiento de los agentes del mercado, su posicionamiento y las métricas utilizadas para evaluar dicho posicionamiento, así como aportar ideas útiles para el uso de la evidencia económica. En el mismo sentido, Levy, N. y Karadakova, V "The EC's increasing reliance on internal documents under the EU Merger Regulation: issues and implications", (2018) 39 E.C.L.R., Issue1, 2017.

¹⁶⁸ Comisión Europea, Caso 7932, Dow/DuPont, 2004, p. 5. "In its assessment of mergers the Commission routinely relies on internal documents that undertakings prepare in the ordinary course of business. Those documents allow the Commission to gain a quicker and better insight into the relevant markets as viewed by the market participants themselves. Internal documents can prove to be an especially useful source of evidence in relation to specific areas of investigation. For example, they often allow the Commission to verify factual claims made by the parties and verify data they submit. Internal documents are frequently crucial to understand the factors which affect the incentives of the parties before and after the proposed merger." (traducción libre) "En su evaluación de las fusiones, la Comisión se basa habitualmente en los documentos internos que las empresas preparan en el curso ordinario de sus actividades. Estos documentos permiten a la Comisión tener una visión más rápida y mejor de los mercados de referencia desde el punto de vista de los propios participantes en el mercado. Los documentos internos pueden ser una fuente de pruebas especialmente útil en relación con áreas específicas de investigación. Por ejemplo, a menudo permiten a la Comisión verificar las alegaciones de hecho de las partes y los datos que éstas presentan. Los documentos internos son a menudo cruciales para comprender los factores que afectan a los incentivos de las partes antes y después de la fusión propuesta".

¹⁶⁹ En particular, en esta sección se utilizaron principalmente los siguientes estudios: (i) Brand Essence 2016 ("Estudio Ipsos 2017"); (ii) Equity CFT; (iii) Presentación Gerencial Natura Latam, ambos de Kantar Milword Brown, ("Estudio Kantar 2019" y "Estudio Kantar 2017" respectivamente); y (iv) Estudio de Critería Research acompañado por Nota Confidencial [40] por Oficio N° 2264 de fecha 14 de noviembre de 2019 ("Estudio Critería Research 2016").

¹⁷⁰ Y así, determinar si es efectivo el argumento sostenido por las Partes durante la Investigación sobre la ausencia de cercanía competitiva entre las marcas Natura y Avon.

¹⁷¹ Notificación. p. 53.

B. Cercanía competitiva entre las marcas Natura y Avon en el mercado nacional

95. Durante el curso de la Investigación, las Partes sostuvieron que éstas no debían ser consideradas como competidores cercanos –ni en Chile ni en ninguna otra jurisdicción– toda vez que Natura y Avon diferirían en: (i) sus posiciones en el mercado en términos de tipos de consumidores y atributos de sus marcas; y (ii) sus estrategias de negocios, principalmente en lo que respecta a los precios de sus productos¹⁷².
96. En efecto, las Partes indicaron que Natura y Avon apuntan a consumidores con distintas características, entre otras, por el perfil socioeconómico de los mismos¹⁷³. Al respecto, esta División revisó las bases de datos de Estudio Ipsos 2017 y Estudio Kantar 2019 que evalúan el posicionamiento de las marcas de belleza y cuidado personal en el mercado local (principalmente de las marcas que compiten con Natura) y que analizan el perfil de los consumidores finales.
97. Dichas diferencias se sustentan en el examen de los estudios e informes internos de las Partes. Por ejemplo, respecto del perfil socioeconómico de los consumidores, el estudio Estudio Ipsos 2017 refleja pequeñas diferencias entre Avon y Natura. De hecho, para el segmento socioeconómico más alto (ABC1), un ██████¹⁷⁴ de los encuestados declaró haber adquirido productos Natura y un ██████¹⁷⁵ declaró haber comprado productos de la marca Avon¹⁷⁶. Por su parte, para un segmento socioeconómico menor (C3), un ██████¹⁷⁷ declaró haber adquirido productos de la marca Avon, mientras que un ██████¹⁷⁸ declaró haber adquirido productos de Natura.
98. Por otra parte, respecto a la edad del consumidor tipo, el estudio da cuenta de que los consumidores de Natura se concentran principalmente en el segmento etario entre ██████ años, mientras que los consumidores de Avon tienen mayor presencia en el segmento entre ██████ años¹⁷⁹, seguido de cerca por el segmento de ██████ años.
99. Dentro de la caracterización de consumidores las respuestas del Cuestionario, también darían cuenta de diferencias en las categorías preferidas por los consumidores. En efecto, para el caso de los consumidores de Natura¹⁸⁰, las tres categorías más populares serían –en orden de prelación– cremas de manos,

¹⁷² Informe CRA, pp. 6 y siguientes.

¹⁷³ Notificación, p. 51.

¹⁷⁴ Nota Confidencial [41]

¹⁷⁵ Nota Confidencial [42]

¹⁷⁶ En base a 144 respuestas.

¹⁷⁷ Nota Confidencial [43]

¹⁷⁸ Nota Confidencial [44]

¹⁷⁹ Esto se podría relacionar a la trayectoria histórica de Avon, que fue la primera empresa en implementar el modelo de venta directa en Chile en el año 1977. Segundo Complemento de la Notificación, p. 5

¹⁸⁰ Conclusión obtenida a partir del promedio de respuestas a esta pregunta, correspondiente a 45 Consultoras Natura.

cremas de cuerpo y maquillaje; mientras que, para los consumidores de Avon¹⁸¹, las tres categorías más populares serían cremas de rostro, fragancias y maquillaje.

100. Por último, respecto de las variables competitivas consideradas por el consumidor tipo, el Cuestionario muestra que para los consumidores de [REDACTED]¹⁸² la variable más relevante para elegir un producto es el precio, seguido por la calidad y la fragancia del producto; mientras que, para los consumidores de [REDACTED]¹⁸³, el factor más determinante para elegir un producto es la calidad, seguido por el precio y la percepción de la marca.
101. Por otro lado, en cuanto al enfoque de las Partes respecto del consumidor final, el Estudio Kantar 2019 acerca de la salud y percepción de la marca Natura en el mercado da cuenta de que –tal como muestra la Imagen N° 1– Natura sería percibida como una marca con un enfoque a lo natural y al cuidado del medioambiente, utilizando ingredientes procedentes de la Amazonia. Por su parte, según el mismo estudio, la percepción de los consumidores en relación a la marca Avon estaría relacionada con el lanzamiento constante de nuevos productos, con el uso de tecnología y de confianza para sus consumidores. En este sentido, los actores que tendrían un perfil similar a Avon a este respecto son Ésika, Dove, Nivea, Ballerina, entre otros.

¹⁸¹ Conclusión obtenida a partir del promedio de respuestas a esta pregunta, correspondiente a 101 Consultoras [REDACTED]

¹⁸² Idem.

¹⁸³ Conclusión obtenida a partir del promedio de respuestas a esta pregunta, correspondiente a 45 consultoras [REDACTED]

105. En definitiva, los antecedentes revisados y ponderados por esta División dan cuenta de que efectivamente existirían diferencias relevantes entre las marcas Natura y Avon, principalmente en lo que respecta al consumidor tipo de cada una y a la percepción de la misma. Sin embargo, desde la perspectiva del consumidor final, si bien no es posible descartar del todo una cercanía competitiva entre las marcas de Natura y Avon -cercanía que se revela especialmente en determinadas caegorías, como cuidado de manos según se analizará *infra*- a nivel de construcción de marca general, las Partes tendrían diferentes posicionamientos en el mercado y no serían apreciados por los consumidores como los actores más cercanos entre sí a nivel local¹⁸⁷.

C. Análisis competitivo por categorías y subcategorías de producto

i. Productos para bebés y niños

106. En cuanto a las participaciones de mercado y el análisis estructural de la concentración en el mismo, los resultados que se muestran en la siguiente tabla permiten descartar mayor análisis, puesto que la Operación no generaría riesgos en esta categoría.

Tabla N° 1
Participaciones de mercado en la categoría de productos específicos para
bebes y niños (2018)

Productos específicos para niños	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
Durandin SAI, Laboratorios	[20-30]%
Private Label	[0-10]%
Procter & Gamble Co, The	[0-10]%
Kimberly-Clark Corp	[0-10]%
Ballerina Group, The	[0-10]%
Beiersdorf AG	[0-10]%
Empresas CMPC SA	[0-10]%
L'Oréal Groupe	[0-10]%
Bayer AG	[0-10]%
Grünenthal GmbH	[0-10]%

¹⁸⁷ A este respecto, el análisis de esta División se centrará en establecer el nivel de cercanía competitiva entre las Partes, identificando si los productos ofrecidos por ellas son los sustitutos más cercanos. Esto, habida consideración de que, desde la perspectiva económica, la probabilidad de riesgos unilaterales es más alta en la medida de que los productos son más cercanos. En efecto, frente a un aumento en precio, se estima que los consumidores se fugarían en mayor proporción hacia aquel producto que consideran como sustituto más próximo, por lo tanto, si dicho producto forma parte del portafolio de la misma empresa, las pérdidas generadas por la fuga de clientes desde el producto que tuvo un aumento en precio estarían recuperadas por las ganancias obtenidas por el aumento de clientes del segundo producto.

A la inversa, la probabilidad de riesgos unilaterales disminuiría cuando la entidad concentrada no ofrece productos que sean tan cercanos o frente a la existencia de varios actores ejercen similar presión a los productos ofrecidos por la Partes. En este último caso, se esperaría que la fuga de clientes se diluya entre varios actores y, en consecuencia, la probabilidad de recaptura de la entidad concentrada también vaya a la baja, pues ésta no sería suficiente para contrapesar la pérdida obtenida por el aumento en precio.

Laboratorio Maver Ltda	[0-10]%
Siscom de Argentina SA	[0-10]%
Edgewell Personal Care Brands LLC	[0-10]%
Johnson & Johnson Inc	[0-10]%
Colgate-Palmolive Co	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%
Energizer Holdings Inc	[0-10]%
Helen of Troy Ltd	[0-10]%
Laboratorios Andrómaco SA	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Otros	[20-30]%
Avon+Natura	[0-10]%
ΔHHI	9
HHI	902

Fuente: Euromonitor.

107. En efecto, la participación de mercado post operación de las Partes en la categoría de productos específicos para bebés y niños de manera agregada y en cada una de sus posibles subcategorías, en ningún caso superaría el 20% –contemplando en algunos casos participaciones inferiores al 10%¹⁸⁸–. Adicionalmente, en este segmento se puede observar la presencia de un competidor relevante –Durandin (con su marca Simond's)– que es el líder de la categoría en el mercado nacional, así como diversos otros actores de entidad similar a las Partes.

ii. Baño y ducha

108. Dadas las escasas participaciones de las Partes en este mercado, y la presencia de múltiples actores capaces de disciplinar a la entidad fusionada post Operación, como se muestra en la Tabla N° 2, resulta posible descartar un análisis pormenorizado de este mercado, conforme señala la Guía. A mayor abundamiento, aun bajo diversas hipótesis de mercado relevante plausible, no existirían riesgos asociados a este segmento¹⁸⁹.

Tabla N° 2
Participaciones de mercado en la categoría de baño y ducha (2018)

Baño y ducha	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
Unilever Group	[50-60]%
Durandin SAI, Laboratorios	[10-20]%

¹⁸⁸ Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos de bebés y niños.

¹⁸⁹ Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos de baño y ducha.

Colgate-Palmolive Co	[0-10]%
Ballerina Group, The	[0-10]%
Miguel Maritano Industria de Jabones SA	[0-10]%
Private Label	[0-10]%
Beiersdorf AG	[0-10]%
Perfumerías Unidas Ltda	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Alberto-Culver Co	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%
Coty Inc	[0-10]%
Empresas CMPC SA	[0-10]%
Essity AB	[0-10]%
JUST Schweiz AG	[0-10]%
Kimberly-Clark Corp	[0-10]%
Laboratorio Kadus SA	[0-10]%
Lush Retail Ltd	[0-10]%
Procter & Gamble Co, The	[0-10]%
Revlon Inc	[0-10]%
SCA Group	[0-10]%
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	[0-10]%
VZ Producciones Srl	[0-10]%
Otros	[0-10]%
Avon+Natura	[0-10]%
ΔHHI	12
HHI	2.811

Fuente: Euromonitor.

iii. Maquillaje

109. En un sentido similar a lo que se ha señalado en las categorías anteriores, conforme muestra la siguiente tabla, y de acuerdo a los parámetros de la Guía, los índices de concentración de este segmento no justificarían realizar un mayor análisis.

Tabla N° 3
Participaciones de mercado en la categoría de maquillaje (2018)

Maquillaje (colour cosmetics)	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
L'Oréal Group	[30-40]%
Corporación Belcorp	[10-20]%
Estée Lauder Cos Inc	[0-10]%
Cosnova GmbH	[0-10]%
Cosmética Nacional SA	[0-10]%

Laboratorio Petrizzio SA	[0-10]%
Coty Inc	[0-10]%
Inversiones Cosméticas Ltda	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Hudson SA, Laboratorio	[0-10]%
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	[0-10]%
Otros	[20-30]%
Avon+Natura	[10-20]%
ΔHHI	80
HHI	1.373

Fuente: Euromonitor.

110. En efecto, la participación de mercado de las Partes post Operación para la categoría agregada maquillaje es de un **Nota Confidencial [46]** y, bajo ninguna de las segmentaciones plausibles, superaría el 20% de manera conjunta¹⁹⁰. Adicionalmente, es posible advertir la presencia de un importante actor en este mercado, L'Oréal, que con sus diferentes marcas de maquillaje (principalmente Maybelline), se observa como líder de esta categoría.

iv. Desodorantes

111. En cuanto a la categoría agregada de desodorantes, se observa que la participación de mercado de las Partes no supera el [0-10]%¹⁹¹, tal como se puede apreciar en la Tabla N° 4 siguiente, existiendo un mercado atomizado con múltiples actores que ejercen presión competitiva a las Partes como Unilever o Colgate-Palmolive. Atendida dicha estructura de mercado, los índices de concentración de este segmento no justificarían realizar un análisis pormenorizado. Esta conclusión se replica, para las diversas segmentaciones posibles de mercado, tal como puede observarse en el Anexo A de este Informe¹⁹².

Tabla N° 4
Participaciones de mercado en la categoría de desodorantes (2018)

Desodorantes	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
Unilever Group	[40-50]%
Beiersdorf AG	[10-20]%
Colgate-Palmolive Co	[10-20]%
L'Oréal Groupe	[0-10]%
Empresas Davis SA	[0-10]%
Procter & Gamble Co, The	[0-10]%

¹⁹⁰ Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos correspondientes a maquillaje.

¹⁹¹ **Nota Confidencial [47]**

¹⁹² Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos correspondiente a desodorantes.

Corporación Belcorp	[0-10]%
Coty Inc	[0-10]%
GlaxoSmithKline Plc	[0-10]%
Laboratorio Petrizzio SA	[0-10]%
Cannon Puntana SA	[0-10]%
Henkel AG & Co KGaA	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Private Label	[0-10]%
Revlon Inc	[0-10]%
Otros	[10-20]%
Avon+Natura	[10-20]%
ΔHHI	17
HHI	1.958

Fuente: Euromonitor.

v. Cuidado del cabello

112. La participación de mercado de las Partes en la categoría agregada de cuidado del cabello, según se puede apreciar en la Tabla N° 5 no superaría el [0-10]%¹⁹³ de manera conjunta. Tal como se ha venido señalando para otras categorías, lo anterior permite descartar la necesidad de efectuar un mayor análisis, lo cual se replica para todas las segmentaciones posibles de mercado, según puede observarse en el Anexo A de este Informe¹⁹⁴.

Tabla N° 5
Participaciones de mercado en la categoría de cuidado del cabello

Cuidado del cabello (<i>hair care</i>)	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
L'Oréal Groupe	[20-30]%
Unilever Group	[20-30]%
Procter & Gamble Co, The	[20-30]%
Ballerina Group, The	[0-10]%
Cosmética Nacional SA	[0-10]%
Coty Inc	[0-10]%
Durandin SAI, Laboratorios	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%
Genomma Lab Internacional SAB de CV	[0-10]%
Alberto-Culver Co	[0-10]%
Beiersdorf AG	[0-10]%
Combe Inc	[0-10]%

¹⁹³ Nota Confidencial [48]

¹⁹⁴ Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos correspondiente a cuidado capilar.

Henkel AG & Co KGaA	[0-10]%
Innovative Brands LLC	[0-10]%
Laboratorio Kadus SA	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Pierre Fabre SA, Laboratoires	[0-10]%
Private Label	[0-10]%
Reckitt Benckiser Group Plc (RB)	[0-10]%
Silkey Mundial	[0-10]%
Otros	[0-10]%
Avon+Natura	[0-10]%
ΔHHI	4
HHI	1.631

Fuente: Euromonitor.

vi. Cuidado solar

113. La participación de mercado post Operación de las Partes en la categoría agregada de protección solar no excedería el [0-10]%¹⁹⁵ de manera conjunta, tal como se puede apreciar en la Tabla N° 6 siguiente. En la mayoría de las posibles subsegmentaciones del mercado no se supera el umbral de 20%, tal como puede observarse en el Anexo A de este Informe¹⁹⁶.

Tabla N° 6
Participaciones de mercado en la categoría de protección solar (2018)

Protección solar	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
L'Oréal Groupe	[20-30]%
Beiersdorf AG	[20-30]%
Edgewell Personal Care Brands LLC	[10-20]%
Siscom de Argentina SA	[0-10]%
Laboratorio Maver Ltda	[0-10]%
Durandin SAI, Laboratorios	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%
Pierre Fabre SA, Laboratoires	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Otros	[0-10]%
Avon+Natura	[0-10]%
ΔHHI	4
HHI	1.536

Fuente: Euromonitor.

¹⁹⁵ Nota Confidencial [49]

¹⁹⁶ Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos correspondientes a cuidado solar.

114. Sin perjuicio de lo anterior, tal como se señaló en el apartado de mercado relevante, a continuación se presenta el análisis de la concentración en el mercado de *after sun*, por ser la hipótesis en que las Partes presentan una mayor participación de mercado.

Tabla N° 7
Participaciones de mercado en la subcategoría *after sun* (2018)

Cuidado post-solar	
Avon Products Inc	[10-20]%
Natura&Co	[10-20]%
Edgewell Personal Care Brands LLC	[30-40]%
Siscom de Argentina SA	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Pierre Fabre SA, Laboratoires	[0-10]%
Beiersdorf AG	[0-10]%
Energizer Holdings Inc	[0-10]%
Johnson & Johnson Inc	[0-10]%
Otros	[20-30]%
Avon+Natura	[20-30]%
ΔHHI	274
HHI	2.951

Fuente: Euromonitor.

115. Dichas participaciones deben evaluarse, sin embargo, a la luz de lo siguiente: (i) las dinámicas de la industria y la oportunidad de compra y de uso por parte de los consumidores sería la misma para todos los productos de la categoría cuidado solar¹⁹⁷⁻¹⁹⁸; y (ii) es posible identificar la presencia de otros actores como Edgewell Personal Care Brands LLC con presencia en el mercado y titular de marcas de alta recordación entre los consumidores como *Hawaiian Tropic* y *Banana Boat*, que sería capaz de constreñir competitivamente a la entidad fusionada.
116. En consecuencia, es posible sostener que las Partes no tendrían la habilidad ni los incentivos para reducir sustancialmente la competencia en el mercado de protección solar ni en sus segmentos.

vii. Cuidado masculino

117. Tal como se señaló *supra*, en este segmento las Partes concentran menos del 1% del mercado, por lo que atendida la estructura del mercado indicada en la tabla a continuación, no se requiere de mayor análisis para descartar posibles efectos anticompetitivos de la Operación.

¹⁹⁷ Declaración L’Oreal Chile S.A. de fecha 16 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [50]**.

¹⁹⁸ Declaración Avon de fecha 17 de octubre de 2019 se indicó **Nota Confidencial [51]**.

Tabla N° 8
Participaciones de mercado en la categoría de cuidado masculino

Cuidado masculino (<i>men's shaving</i>)	
Avon Products Inc	[0-10]%
Natura&Co	[0-10]%
Procter & Gamble Co, The	[60-70]%
Edgewell Personal Care Brands LLC	[10-20]%
Sté Bic SA	[0-10]%
Beiersdorf AG	[0-10]%
Colgate-Palmolive Co	[0-10]%
Unilever Group	[0-10]%
L'Oréal Groupe	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%
Private Label	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Energizer Holdings Inc	[0-10]%
Sara Lee Corp	[0-10]%
Otros	[0-10]%
Avon+Natura	[0-10]%
ΔHHI	1
HHI	4.713

Fuente: Euromonitor.

118. Esta conclusión se replica, además, para todas las segmentaciones posibles de este mercado, tal como puede observarse en el Anexo A de este Informe¹⁹⁹.
119. A mayor abundamiento, para todas las categorías analizadas *supra*, esta División no observó en el marco de la Investigación condiciones a la entrada o expansión que pudieran constituir una barrera para que actores actuales o potenciales puedan desafiar a la entidad resultante de la Operación²⁰⁰.

viii. Fragancias

120. En relación a la categoría de fragancias, como se mencionó en la Sección III del Informe, esta División adoptará una posición conservadora y realizará un análisis de competencia distinguiendo entre los segmentos de *fragancias masivas femeninas* y *fragancias masivas masculinas*.
121. En primer lugar, en cuanto a las participaciones de mercado existentes en el segmento de *fragancias masivas masculinas*, la Tabla N°9 elaborada a partir de los

¹⁹⁹ Véase Anexo A, con las participaciones de mercado desagregadas para cada subcategoría de productos correspondiente a cuidado masculino.

²⁰⁰ Así, por ejemplo, se puede mencionar el ingreso al mercado de la marca Aveeno de SC Johnson en el año 2017, con una nueva línea de productos para las categorías baño y ducha y cuidado de la piel, que alcanzó un rápido reconocimiento y penetración entre los consumidores. Misma conclusión se desprende de la declaración de los actores de la industria.

datos de Euromonitor da cuenta de la participación de las Partes en este mercado, así como del número y entidad de sus competidores en este segmento.

Tabla N° 9
Participaciones de mercado para fragancias masculinas segmento masivo (2018)

Empresa	Ventas en millones \$	%
Avon	[-]	[0-10]%
Natura	[-]	[10-20]%
Puig Chile ²⁰¹	[-]	[40-50]%
Belcorp ²⁰²	[-]	[10-20]%
Laboratorios Prater ²⁰³	[-]	[0-10]%
Gozo Flaño y Cía	[-]	[0-10]%
Laboratorio Petrizzio	[-]	[0-10]%
Others	[-]	[0-10]%
Total	[-]	100%
Avon + Natura	[-]	[20-30]%
Δ HHI		222
HHI		2.612

Fuente: Euromonitor.

122. En este sentido, si bien post Operación Avon y Natura pasarán a ocupar el segundo lugar de este mercado —el que sería altamente concentrado según los parámetros de la Guía²⁰⁴— esta División descarta que la Operación tenga la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en este mercado, en razón a los argumentos que a continuación se exponen.
123. En primer lugar, los estudios analizados dan cuenta que existirían actores relevantes, como Puig Chile, capaces de ejercer presión competitiva y eventualmente disciplinar a las Partes²⁰⁵. En particular, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de que los productos comercializados por **Nota Confidencial [55]** son considerados como referencia para efectos de fijar la estrategia de precios de las fragancias masculinas de Natura²⁰⁶⁻²⁰⁷.

²⁰¹ Incluye las marcas: Antonio Banderas, Quorum, Agua Brava, Benetton, Adolfo Domínguez y Pacha, entre otras.

²⁰² Incluye las marcas: Ésika, L'Bel y Cyzone.

²⁰³ Con fecha 27 de octubre 2019, Laboratorios Prater respondió al Oficio Circ. Ord N°0083 del 17 de octubre de 2019, indicando que no explota el giro cosmético desde junio 2014 fecha en que traspasó toda esta cartera a Comercial Davis S.A.

²⁰⁴ FNE. Guía para el análisis de operaciones de concentración, p. 13.

²⁰⁵ La importancia de **Nota Confidencial [52]** en el segmento de fragancias masculinas queda en evidencia en el Estudio Kantar 2017, en donde se destaca su posición como principal actor del mercado —aunque entre 2015 y 2016 haya experimentado una disminución en términos de participación—.

²⁰⁶ Tal como muestran presentaciones internas de Natura sobre las estrategias de precios de la compañía. Presentación interna de Natura, titulada “Precios 2020. Revisión”, aportado por dicha compañía en el Segundo Complemento, pp. 5-11.

²⁰⁷ Así, por ejemplo, se observó que Natura compara su marca *Essencial Clásico* (100ml) con la fragancia **Nota Confidencial [54]**, teniendo como meta mantenerse al 80% del precio de este producto.

124. Por otra parte, los estudios analizados muestran que otras marcas, como **Nota Confidencial [56]**, tendrían un avance progresivo en este segmento²⁰⁸. Asimismo, se da cuenta de que, para esta categoría, su marca **Nota Confidencial [57]** es considerada como el competidor más directo de Natura, pues ésta la utiliza como *benchmark*²⁰⁹. En específico, sólo por mencionar algunos ejemplos, para su fragancia principal Kaiak²¹⁰, Natura recurre a un criterio de igualación de precio con la fragancia **Nota Confidencial [59]**; y para el segmento de productos más “*premium*” Natura, se realiza el mismo ejercicio entre las marcas **Nota Confidencial [60]**.
125. Ahora bien, para el segmento de *fragancias femeninas masivas*, las Partes concentrarían un [20-30]%²¹¹ del mercado y quedarían post Operación como el principal actor. Este mercado pasaría a ser medianamente concentrado²¹², según se muestra en la tabla a continuación.

Tabla N° 10
Participaciones de mercado por empresa, fragancias femeninas segmento masivo (2018)

Empresa	Ventas en millones \$	%
Avon	[-]	[0-10] %
Natura	[-]	[20-30] %
Puig Chile ²¹³	[-]	[20-30] %
Belcorp ²¹⁴	[-]	[20-30] %
Empresas Davis	[-]	[10-20] %
Biotec Chile	[-]	[0-10] %
Laboratorio Petrizzio	[-]	[0-10] %
Others	[-]	[0-10] %
Total	[-]	100%
Avon+Natura	[-]	[20-30] %
ΔHHI		284
HHI		1.913

Fuente: Euromonitor.

126. Al igual que en el segmento masculino, a pesar de la participación de mercado que alcanzarán las Partes en conjunto, esta División descarta que la Operación tenga la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en este mercado.
127. Lo anterior se funda, primeramente, en la importancia de la presencia de ciertos actores del mercado como Puig Chile, que cuenta con un amplio portafolio de productos en este segmento, agrupando las principales marcas de reconocimiento y

²⁰⁸ Presentación Gerencial Natura Latam, FY'2016 vs FY'2015, Equipo Regional Kantar Worldpanel, Julio 2017, entregado por Natura en su respuesta al Oficio ORD.N°2062, p. 205.

²⁰⁹ En presentación citada a Nota al pie 205.

²¹⁰ Según los datos de venta de Natura, **Nota Confidencial [58]**.

²¹¹ **Nota Confidencial [61]**

²¹² FNE. Guía para el análisis de operaciones de concentración, p. 13.

²¹³ Incluye las marcas: Antonio Banderas, Agatha Ruiz de la Prada, Shakira, Benetton, Adolfo Dominguez y Pacha, entre otras.

²¹⁴ Incluye las marcas: Ésika, L'Bel y Cyzone.

valoración por parte de los consumidores finales, como Carolina Herrera, Lancôme y Shakira²¹⁵.

128. En particular, los antecedentes analizados muestran que la marca **Nota Confidencial [64]** –con sus diversas líneas de productos– es la marca más considerada por los consumidores al tomar su decisión de compra, siendo declarada como “la más comprada y usada” en los 6 meses anteriores de la encuesta²¹⁶. Al respecto, la Investigación reveló que Natura, al momento de definir su estrategia de precios para el producto de mayor valor de esta categoría utiliza como *benchmark* la fragancia **Nota Confidencial [65]**²¹⁷.
129. Asimismo, según se desprende de los estudios de *pricing* acompañados por Natura²¹⁸, para este segmento la marca **Nota Confidencial [67]** también se presenta como su competidor más directo y se utiliza como *benchmark*²¹⁹.
130. Ahora bien, si se analiza la cercanía competitiva entre Avon y Natura para el total del mercado de fragancias masivas (masculina y femenina) a nivel nacional, es posible advertir una clara diferenciación en sus portafolios de productos, atendido a los diferentes segmentos de consumidores a los que apuntarían. Así, la oferta de productos de Natura pareciera estar más orientada hacia el segmento más alto –de mayor precio– del mercado masivo²²⁰. En relación a esta materia, los estudios internos de Avon muestran que, a diferencia de Natura, aquella ha posicionado sus productos mayormente en segmentos más económicos y masivos²²¹⁻²²².
131. Con todo, la segmentación anterior no es uniforme entre los distintos actores que participan de este mercado, pues no existe un único criterio objetivo para la calificación de cada producto dentro de cada segmento²²³. De todos modos, si se utiliza como criterio de diferenciación el precio de las fragancias, es posible observar el siguiente posicionamiento de las marcas para el mercado local:

²¹⁵ Según da cuenta el Estudio Kantar 2017 y Estudio Kantar 2019, la marca **Nota Confidencial [62]** se mantiene en el tiempo como la marca más reconocida por los consumidores en el mercado, seguida por **Nota Confidencial [63]**.

²¹⁶ Estudio Ipsos 2017. Se hace presente que estos resultados no cambian significativamente si se segmentan las respuestas según edad o nivel socioeconómico de los consumidores.

²¹⁷ Con el objeto de quedar en un **Nota Confidencial [66]** del precio de este último. Véase “Precios 2020. Revisión”, aportado por Natura en el segundo complemento de la Notificación, pp. 5-11.

²¹⁸ Véase documento titulado “Precios 2020. Revisión”, aportado por Natura en el Segundo Complemento, pp. 5-11.

²¹⁹ Se utiliza como *benchmark* para fijar los precios de sus distintas fragancias femeninas. En particular, **Nota Confidencial [68]** se compara con **Nota Confidencial [65]**; **Nota Confidencial [69]** se compara con la fragancia **Nota Confidencial [70]**; y **Nota Confidencial [71]** se compara con **Nota Confidencial [72]**.

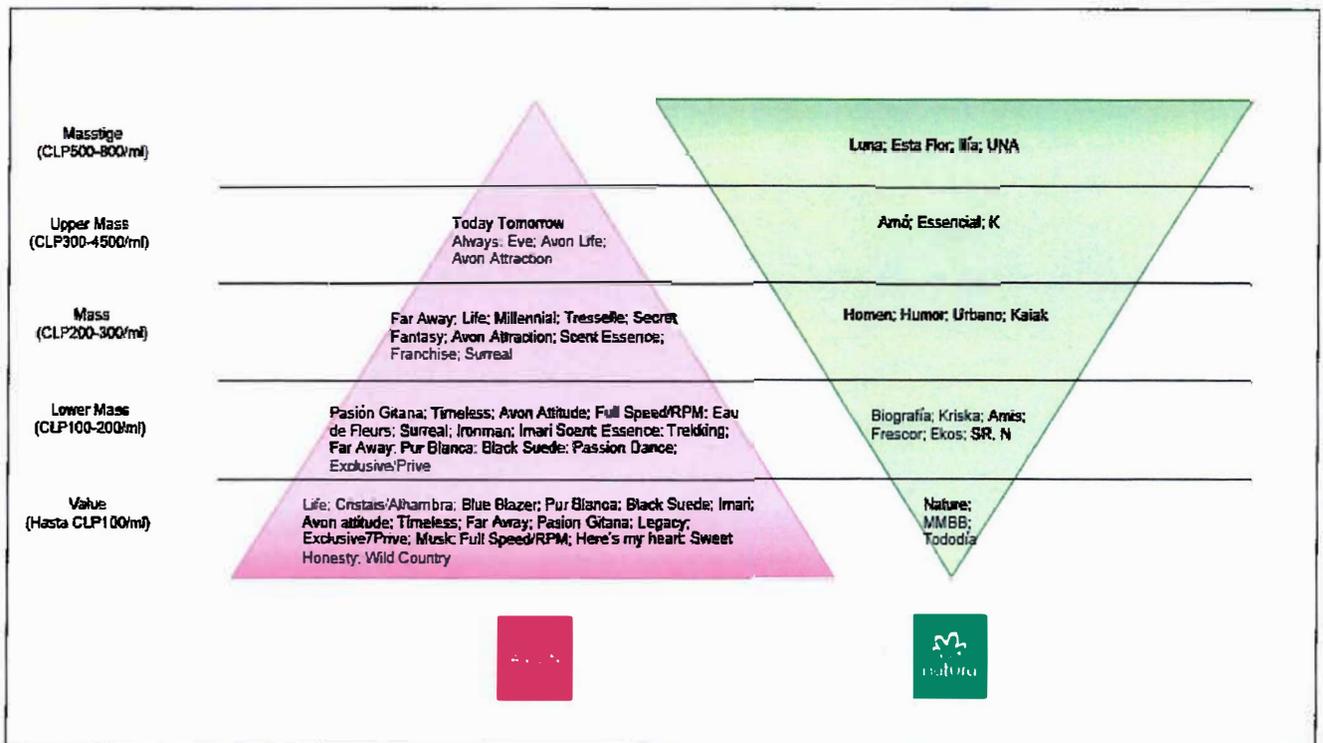
²²⁰ Lo anterior queda en evidencia en la segmentación interna que realiza Natura en relación a sus marcas, según la cual la empresa considera que ofrece 10 marcas en el segmento prestige, 11 marcas en el segmento *masstige* y solo 2 marcas en el segmento masivo. Lo anterior se puede apreciar en la **Nota Confidencial [73]**.

²²¹ En particular, los segmentos “*value*”, “*mass*” y “*upper mass*”, teniendo una presencia más bien marginal en el segmento *masstige*. Véase “VCP Marketing, 2019-2021. Fragrance strategy, Abril 2018” acompañado en la respuesta de Oficio Ord. N°2063.

²²² Lo anterior se puede apreciar en la **Nota Confidencial [74]**.

²²³ Esto, por ejemplo, queda en evidencia de las declaraciones de actores de este mercado que señalan que **Nota Confidencial [75]**.

Imagen N° 2
Portafolio de fragancias por segmento y actor Chile



Fuente: Elaboración propia a partir de los precios de catálogo de los productos de las Partes.

132. En consecuencia, el análisis revela que Natura tendría –en promedio– precios por mililitros (“ml”) más altos que Avon, posicionando en 2018 la mayoría de sus productos en precios entre **Nota Confidencial [76]** por ml y **Nota Confidencial [77]** por ml. Avon, por su parte, posiciona la mayoría de sus productos a precios menores de **Nota Confidencial [78]** por ml, durante el mismo año²²⁴.
133. Finalmente, en el análisis de condiciones de entrada para este mercado, en la Investigación no se advirtieron barreras para la importación de los productos, por lo que es posible concluir que la posición de las Partes podría ser adicionalmente desafiada tanto por competidores actuales o potenciales. Lo anterior queda en evidencia en la Tabla N° 11, que da cuenta de las importaciones de fragancias para el año 2018, según las bases de datos de Aduanas:

²²⁴ Similares resultados se observan distinguiendo por tipo de fragancias siendo Natura un **Nota Confidencial [79]** más caro en el segmento *colonia*, un **Nota Confidencial [80]** más caro en el segmento *eau de toilette* y un **Nota Confidencial [81]** más caro en *eau de perfume*. Elaboración propia a partir de los precios publicados en los catálogos de las Partes.

Tabla N° 11
Participación en importaciones en valor FOB (2018)

Nombre importador	Participaciones de mercado en valor FOB
Distribuidora Puig Chile Limitada	26%
Belcorp	13%
L'Oreal	12%
Bright Star Chile	7%
Persona natural	7%
Natura	6%
Greta Chile S.A.	4%
Importadora y Exportadora Shivsai Limitada	3%
Cela Cosméticos S.A.	3%
Visioneer mundo S.A.	3%
Perfúmame S.A.	3%
Comercial Multisa Limitada	2%
Avon ²²⁵	2%
Importadora Saideep Limitada	1%
Zara Chile S.A.	1%
Oriflame de Chile	1%
Inversiones La Mundial Ltda.	1%
Comercializadora Sounier Limitada	1%
Importadora y Exportadora Jyotis Limitada	1%
Otros	5%

Fuente: Aduanas de Chile.

134. Así, según se desprende de la tabla anterior, existiría un elevado número de actores que realizan importaciones de fragancias a nivel local. De hecho, tal como se mencionó *supra*, un porcentaje importante de dichas importaciones fueron efectuadas por parte de personas naturales (7%)²²⁶ así como por empresas de menor entidad.
135. Adicionalmente, si bien los mayores importadores son los distribuidores oficiales de las marcas de mayor reconocimiento –incluyendo a aquellas que pertenecerían al segmento *premium*– existirían importadores de menor tamaño que podrían ejercer presión competitiva a los productos ofrecidos por las Partes –como sería el caso de las fragancias comercializadas por tiendas de *retail* (i.e. Zara, entre otras)–. En la misma línea, en los datos de importaciones estaría incluido el canal gris²²⁷ y las importaciones paralelas que no están incluidas en los datos de Euromonitor, presentados en las Tablas N° 9 y 10. Todo lo anterior es indiciario de que el tamaño de mercado presentado por Euromonitor estaría en cierta medida subestimado y

²²⁵ Cabe señalar que Avon maquila un **Nota Confidencial [82]** de los productos ofrecidos en Belleza y cuidado personal en Chile –incluyendo fragancias, cremas y desodorantes– a través de **Nota Confidencial [83]**. Notificación, p. 55 y Segundo Complemento, Anexo 4.

²²⁶ Lo que podría responder a la oferta de este tipo de productos en páginas web de carácter internacional, con precios atractivos para los consumidores chilenos.

²²⁷ Ver nota al pie 55.

que, por tanto, las participaciones de las Partes en este segmento estarían sobreestimadas.

136. En conclusión, considerando: (i) que las Partes no son los competidores más cercanos en el mercado de fragancias masivas; (ii) la existencia de actores con importante presencia que pueden actuar como contrapeso; y (iii) las posibilidades de importación de fragancias al mercado local, esta División descarta la existencia de riesgos en la Operación, pues no tendría la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en este mercado.

ix. Cuidado de la piel

137. Según se estableció en la Sección III anterior, el mercado de cuidado de la piel podría considerarse como un mercado en sí mismo, o bien, admitir distintas segmentaciones entre las categorías de cuidado de rostro, cuidado de cuerpo y cuidado de manos.

138. Así, una definición plausible de mercado es aquella que integra como una misma categoría a los productos de cuidado corporal y cuidado de manos masivo. Sin embargo, esta Fiscalía analizará los riesgos de la Operación bajo las definiciones más conservadoras de mercado para la categoría de cuidado de la piel, con el objeto de maximizar los traslapes entre las Partes y los eventuales riesgos que la Operación podría conllevar en este segmento.

139. Para ello, en lo sucesivo se analizarán los posibles efectos para la competencia asociados a la Operación para las categorías de cuidado facial o de rostro masivo, cuidado corporal masivo y cuidado de manos masivo, cada uno considerado como un mercado separado²²⁸.

a) Cuidado facial en segmento masivo

140. Las participaciones de mercado que las Partes alcanzarían para el segmento de cuidado facial, así como la de los restantes actores del mercado, se resumen en la Tabla N° 12 siguiente.

Tabla N° 12
Participaciones de mercado por empresa, cuidado de rostro, segmento masivo (2018)

Empresa	Participación de mercado
Beiersdorf AG	[10-20]%
L'Oréal Groupe	[10-20]%
Natura&Co	[0-10]%
Avon Products Inc	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%

²²⁸ Cabe reiterar que en los siguientes apartados sólo se consideraran aquellos productos de cuidado de la piel correspondientes a categoría "masivos", habida cuenta de que las Partes no se traslapan en la categoría *premium* de este mercado.

Laboratorio Petrizzio SA	[0-10]%
Genomma Lab Internacional SAB de CV	[0-10]%
Private Label	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Unilever Group	[0-10]%
Blistex Inc	[0-10]%
Cosmética Nacional SA	[0-10]%
Pfizer Inc	[0-10]%
Laboratorios Rider SA	[0-10]%
MedStyle	[0-10]%
Abbott Laboratories Inc	[0-10]%
Laboratorio Finn-vita SA	[0-10]%
Laboratorio Maver Ltda	[0-10]%
Nestlé SA	[0-10]%
Otros	[30-40]%
Avon+Natura	[10-20]%
ΔHHI	101
HHI	828

Fuente: Euromonitor.

141. Conforme al criterio establecido en la Guía de la FNE, es posible sostener que atendida: (i) la entidad de la participación que las Partes alcanzarían en este mercado; (ii) los bajos índices de concentración que se alcanzan post Operación; (iii) la presencia de otros competidores importantes -como Beiersdorf o L'Oreal- capaces de constreñir competitivamente a la entidad resultante; y (iv) la presión competitiva que podría ejercer la categoría de dermocosmética en este segmento²²⁹, esta División descarta un análisis pormenorizado de los riesgos de la Operación en esta categoría, pues los antecedentes estructurales permiten concluir que no generaría riesgos sustanciales para la competencia.

b) Cuidado corporal en segmento masivo

142. Según los datos recopilados por Euromonitor para el año 2018, en el segmento de cuidado corporal las participaciones de mercado de las Partes y de los demás actores se resumen en la Tabla N° 13 siguiente.

Tabla N° 13
Participaciones de mercado en cuidado de cuerpo en base a ventas en valor (2018)

Empresa	Participación de mercado
Avon	[0-10] %
Natura	[10-20] %
Durandin SAI, Laboratorios	[10-20] %
Beiersdorf AG	[0-10] %
Unilever Group	[0-10] %
Inversiones Cosméticas Ltda	[0-10] %
Corporación Belcorp	[0-10] %

²²⁹ Así, marcas como Eucerin, Bioderma, Avene, Olay, entre otras, no están consideradas en las participaciones de mercado de la Tabla N°12, por lo que las cifras estarían sobrestimadas.

Otros	[40-50] %
Avon+Natura	[20-30]%
Total	100.0%
Δ HHI	78
HHI	773

Fuente: Euromonitor.

143. Según se desprende de la tabla anterior, previo a la Operación, Natura concentra un [10-20]%²³⁰ del total de mercado con sus marcas Ekos y Tododía, seguido por Laboratorio Durandin, Beiersdorf y Unilever. Finalmente, Avon cuenta con una participación marginal en este segmento, del orden del [0-10]%²³¹, con sus marcas Avon Encanto y Avon Care Franchise.
144. Así, es posible observar que el mercado cuenta con un gran número de actores, la mayoría de ellos con marcas multiproducto e internacionales, que presentan un alto nivel de penetración y recordación por parte de los consumidores finales²³². Con ocasión de la Operación, este mercado proyectaría un incremento en los índices de concentración por debajo los umbrales establecidos por la FNE en la Guía.
145. Adicionalmente, esta División examinó el perfil de consumidores que adquieren los productos de la marca Natura y Avon –así como las demás marcas del mercado–²³³, antecedentes que darían cuenta de diferencias en el perfil de los clientes de cada una de las Partes.
146. Asimismo, esta División tuvo a la vista diversos estudios internos de las Partes, que también entregan luces en relación a descartar la cercanía competitiva entre las Partes en este segmento, y revelan la presión que le podrían ejercer otros agentes del mercado, en específico, marcas de alta reputación entre los consumidores finales como Nivea²³⁴⁻²³⁵⁻²³⁶⁻²³⁷.

²³⁰ Nota Confidencial [84]

²³¹ Nota Confidencial [85]

²³² Estudio Kantar 2017, pp. 278 en adelante.

²³³ Utilizando los resultados obtenidos en el Estudio Ipsos 2017 y en el Estudio Critería Research 2016, p. 50.

²³⁴ Véase: VCP Marketing 2019-2021 CategoryStrategyBody, Marzo 2017. En este documento, se destaca que [REDACTED]

²³⁵ Para el caso de Natura, los estudios internos de *pricing* tenidos a la vista por esta División para los años 2018, 2019 y 2020, dan cuenta de que para los productos de cuidado corporal de la línea Nota Confidencial [86], Natura se compara con los productos de la marca Nota Confidencial [87].

²³⁶ Véase Estudio Kantar 2017, en aquello relativo a la estrategia de penetración de hogares. Sólo a modo ejemplar, puede mencionarse el "ejercicio de potencial de ganancia de penetración Natura vs competidor líder", que para el caso de Chile utiliza como comparación a la marca Nota Confidencial [88].

²³⁷ Véase Estudio Ipsos 2017. Al respecto, especialmente ilustrativo resulta la siguiente pregunta de la encuesta. *Teniendo en cuenta estas marcas, ¿cuáles de ellas considera comprar?* [utilizando filtro para cremas/laciones e hidratantes para el cuerpo y a partir de 104 respuestas para Natura y 63 para Avon]. En sus respuestas, los consumidores que compraron cremas de cuerpo Natura durante los últimos 12 meses (2016), solo en un Nota Confidencial [89] consideraría comprar Avon, mientras que de los consumidores que compraron Avon, un Nota Confidencial [90] consideraría comprar Natura a futuro. Por su parte, también se mencionó que un Nota Confidencial [91] de los consumidores de Natura y un Nota Confidencial [92] de los consumidores de Avon considerarían comprar las cremas de cuerpo Nota Confidencial [93].

147. En definitiva, en opinión de esta División es posible descartar riesgos asociados a la Operación para el mercado de cuidado corporal, toda vez que la estructura de mercado previa a la Operación, revela una participación de mercado marginal de Avon, por lo cual los índices de concentración de mercado que se verifican son bajo los umbrales establecidos en la Guía de la FNE. Asimismo, se constató la presencia de importantes competidores multimarca, cercanos competitivamente a las Partes y de una entidad tal que resultaría esperable pudiesen disciplinar a la entidad resultante de la Operación.

c) Cuidado de manos en segmento masivo

148. Según los datos recopilados por Euromonitor para el año 2018, en el segmento de cuidado de manos las participaciones de mercado de las Partes y de los demás actores se resumen en la Tabla N° 14 siguiente:

Tabla N° 14
Participaciones de mercado por empresa (2018)

Empresa	Participación de mercado
Avon	[0-10]%
Natura	[40-50]%
Laboratorio Petrizzio SA (Pielarmina)	[10-20]%
Beiersdorf AG (Nivea/Atrix)	[0-10]%
Johnson & Johnson Inc (Neutrogena)	[0-10]%
Oriflame Cosmetics SA	[0-10]%
Corporación Belcorp	[0-10]%
Otros	[20-30]%
Total	100%
Avon + Natura	[50-60]%
ΔHHI	541
HHI	2.769

Fuente: Euromonitor.

149. Según se desprende de la tabla anterior, previo a la Operación, Natura concentra un [40-50]²³⁸ del mercado con sus líneas Ekos y Tododía, siendo la marca líder de la categoría. Le siguen Laboratorio Petrizzio y Avon con sus marcas *Avon Care* y *Avon Encanto*. Post Operación, las Partes concentrarán alrededor de un [50-60]²³⁹ de participación –cifra que, no obstante, estaría sobreestimada²⁴⁰– con índices HHI y un delta cuyas cifras son indiciarias de un mercado altamente concentrado en los términos definidos en la Guía²⁴¹.

²³⁸ Nota Confidencial [94]

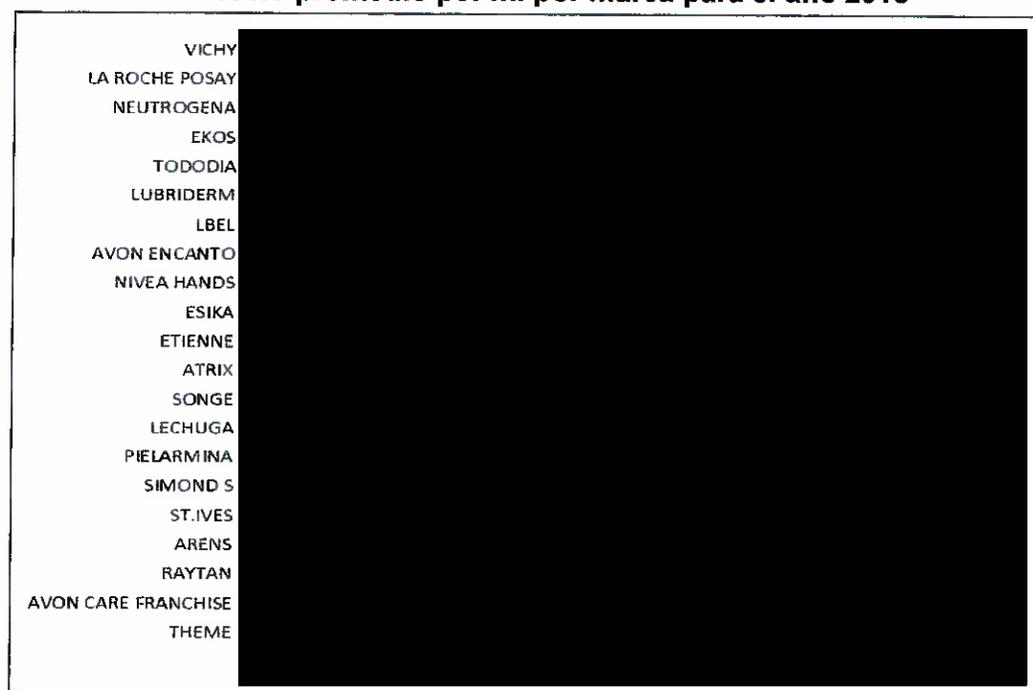
²³⁹ Nota Confidencial [95]

²⁴⁰ Al respecto, se debe señalar que la División recopiló datos de ventas de los principales actores en este mercado, que no aparecen en la base de datos de Euromonitor, incluyendo a L'Oreal, Laboratorios Durandín, Laboratorios Maver, compañías que comercializan marcas como Biotherm, Kiehl's, Essie, Simond's y Lechuga. Si bien se pudo constatar que Natura se mantendría como el principal actor, el mercado se caracterizaría por ser atomizado, con la participación de varios actores pequeños con marcas reconocidas en el mercado como DBS (Essense), Bath and Works, L'Occitane, Lush y Burt's Bees. Lo anterior fue también señalado por el Informe CRA acompañado por las Partes, p. 6.

²⁴¹ FNE. Guía, p.13.

150. Sobre este punto, se debe hacer presente que para este segmento se constató que los datos de Euromonitor no consideran todos los actores que participan en este segmento en el mercado local, por lo que la estimación del tamaño del mercado sería más estrecha. Con todo, para estos efectos esta División sólo utilizará las cifras de participaciones de mercado y los umbrales de concentración como un punto de partida referencial, concentrándose en lo sucesivo en examinar las dinámicas existentes en este mercado de manera previa a la Operación, así como el escenario contrafactual.
151. Ahora bien, atendido el hecho de que este segmento de mercado está compuesto de bienes altamente diferenciados, esta División estimó necesario recurrir a un análisis de cercanía competitiva entre las marcas comercializadas por las Partes y una revisión de la eventual presión competitiva que podrían ejercer los demás actores de este mercado.
152. En primer lugar, para verificar la cercanía competitiva de las Partes, esta División realizó una comparación de los precios promedio por ml de las principales marcas que se comercializan en el segmento de cuidado de manos²⁴². Los resultados obtenidos se resumen en el Gráfico N°2 siguiente, que da cuenta de la posición relativa de cada marca en el mercado para el año 2018:

Gráfico N°2
Precio promedio por ml por marca para el año 2018



Fuente: Elaboración propia a partir de datos aportados por los actores que participan en venta directa y los datos scantrack de Nielsen.

²⁴² Utilizando la información suministrada por los actores del mercado en sus respuestas a Oficios. Los precios utilizados para las empresas que ofrecen sus productos en el canal de venta directa son los precios de catálogo aportados a través de las respuestas a los Oficios: Oriflame, Oficio Ord. N° 2114, Belcorp, Oficio Ord. N° 2115, ambos con fecha 17 de octubre de 2019, Natura Oficio Ord. N°2062 y Avon Oficio Ord. N° 2063, ambos con fecha 11 de octubre de 2019. Para los competidores que ofrecen sus productos a través del *retail* se utilizó la base Scantrack de Nielsen aportada por Laboratorios Maver, respuesta al Oficio Circ. N°0083, con fecha 24 de octubre de 2019.

153. Según se desprende del gráfico anterior, si se analiza la cercanía entre las marcas de las Partes en este segmento, se puede advertir que la marca Ekos de Natura tiene un precio **Nota Confidencial [96]** veces mayor por ml en comparación a Avon Encanto, la marca de mayor precio de Avon. Asimismo, la marca de Natura que tiene los menores precios –Tododía– supera en **Nota Confidencial [97]** veces el precio de la citada marca Avon.
154. Adicionalmente, cabe destacar que entre la marca de mayor precio de Avon y las marcas de Natura, existen otros competidores de renombre tales como Ésika, Nivea Hands, L'EBEL y Lubriderm, cuyas marcas en cremas de mano razonablemente podrían ejercer disciplina competitiva a modo de evitar una eventual alza en precios de la entidad resultante post Operación.
155. Lo anterior es consistente con los resultados del estudio de Estudio Criterias Research 2016, que da cuenta que en el segmento socioeconómico C2/C3 –en el que efectivamente se traslaparían las Partes– existirían otros competidores de renombre, entre los que destacan Lubriderm, Pielarina, Lechuga y Nivea.
156. Asimismo, esta División tuvo a la vista una serie de estudios internos de las Partes, que son consistentes en relación a la cercanía competitiva existente en este segmento y la presión que le podrían ejercer otros agentes del mercado²⁴³. En síntesis, dichos antecedentes dan cuenta de lo siguiente:
- a. Pielarina ejercería una fuerte presión sobre los precios de Natura, sobre todo en virtud del crecimiento que ha tenido en el último tiempo²⁴⁴.
 - b. En general, Ekos y Tododía se posicionan en un segmento definido internamente, el que correspondería a una categoría intermedia entre las marcas *premium* y dermocosmética²⁴⁵ –por una parte– y las marcas del segmento masivo²⁴⁶ –por la otra–. Por este motivo, Natura fija su estrategia de *pricing* para estos productos posicionándose por debajo de las marcas *premium* y por encima del promedio de las marcas del mercado masivo²⁴⁷.
 - c. Si bien para este segmento algunos estudios dan cuenta de que los precios de las líneas de Natura se han comparado en ocasiones con los precios de la marca Avon Care, la estrategia de Natura apuntaría a posicionar sus productos en un precio **Nota Confidencial [100]** superior para su marca Tododía y **Nota Confidencial [101]** superior para la marca Ekos²⁴⁸, por lo que podría considerarse un competidor más lejano de Avon.

²⁴³ En total, las Partes aportaron 44 Estudios, tanto en el Primer Complemento, Segundo Complemento y en las respuestas a los siguientes oficios: (i) Respuesta de Natura a Oficio Ord. N°2062; y (ii) respuesta de Avon a Oficio Ord. N° 2063, ambos con fecha 11 de octubre de 2019.

²⁴⁴ Véase documento "*Proceso Pricing. Estrategia 2020, País Chile*", p.36.

²⁴⁵ Los actores que mira Natura en los segmentos *premium* y de dermocosmética son: **Nota Confidencial [98]**.

²⁴⁶ Las marcas del segmento masivo que mira natura son **Nota Confidencial [99]**.

²⁴⁷ Véase documento "*Proceso Pricing. Estrategia 2020, País Chile*", p.36.

²⁴⁸ Ídem.

- d. Avon, a nivel global, reconoce como sus principales competidores –además de Natura– a **Nota Confidencial [102]**²⁴⁹.
157. Asimismo, el Cuestionario también contempló algunas preguntas en relación a la cercanía competitiva entre Natura y Avon²⁵⁰ para el segmento de cuidado de manos, así como en relación a otros actores de este segmento. Del mismo se desprende que las marcas que se definen como ‘más cercanas’ a Natura son The Body Shop, Neutrogena, L'EBEL, Pielarmina y Ésika.
158. Con ocasión de dicha diligencia se observó que las marcas que las Consultoras identificaron como más cercanas a los productos de Avon son Natura, Ésika, Lechuga y Pielarmina. Si bien resulta evidente que las Consultoras consideren a Avon y Natura como marcas cercanas –precisamente dado que ambas se comercializan vía canal de venta directa– los resultados muestran que no existiría un único actor fuerte en el mercado, sino una variedad de marcas que ejercería presión competitiva a las Partes.
159. En cuanto a la evolución de la industria, se destaca la marca Pielarmina de Laboratorio Petrizzio, que ha tenido un fuerte crecimiento durante el último período, sobre todo durante el año 2019²⁵¹, mientras que Avon ha enfrentado una sostenida disminución de su participación de mercado, con una caída constante desde 2013 al 2018 de orden del **Nota Confidencial [105]** en promedio al año. Ello, sumado el hecho de que existen otros actores no reflejados en la Tabla N° 14 anterior –tal como se mencionó *supra*–, permiten sostener que las participaciones de mercado presentadas en los párrafos anteriores podrían estar sobreestimadas, y que su proyección al año 2019 podría variar significativamente. Esto resulta particularmente relevante si se considera la proyección de crecimiento para Pielarmina, que le permitiría acercarse cada vez más a Natura²⁵², y la disminución de las ventas de Avon, implicaría una disminución de su participación y relevancia en el mercado de manera previa a la Operación.
160. En último término, resulta importante indicar que esta División no ha podido identificar barreras a la importación o barreras regulatorias que impidan la entrada, expansión y/o reacomodo de actores en el mercado²⁵³⁻²⁵⁴. De hecho, esta División constató que durante el año 2018 la compañía SC Johnson introdujo su marca de

²⁴⁹ Véase “VCP Marketing 2019-2021, Global Body Situation Assessment, Core Deck”, acompañado por Avon es respuesta al Oficio ORD. N°2063.

²⁵⁰ La calificación fue entre 1 y 5, 1 siendo el competidor más cercano y 5 el más lejano.

²⁵¹ Del orden de un **Nota Confidencial [103]**, en el período entre enero y agosto del año 2019, en relación al período anterior (2018). Ello obedecería, según declaración de **Nota Confidencial [104]**.

²⁵² A este respecto, cabe señalar que Pielarmina introdujo al mercado la crema de mano Castaña de Brasil, parecida a la propuesta de la crema de mano Castaña de Ekos.

²⁵³ A este respecto las Partes señalaron que cualquier producto cosmético necesita la autorización y aprobación del Instituto de Salud Pública. Según los actores del mercado y la Cámara de la Industria Cosmética de Chile, éste sería un trámite de no más de un mes. Véase declaración del Presidente Ejecutivo de la Cámara de la Industria Cosmética de Chile A.G. de fecha 28 de octubre de 2019.

²⁵⁴ Asimismo, cabe señalar que, en la categoría agregada de cremas, según Aduanas, existirían varios actores de importación, entre ellos personas naturales que en su conjunto representan un 2% del mercado.

cuidado de corporal y de manos “Aveeno” en el mercado chileno²⁵⁵, mientras que **Nota Confidencial [106]** declaró tener planes de introducir en el corto plazo la marca de productos naturales **Nota Confidencial [107]**, línea de productos que compartiría varias de las características de los productos de Natura.

161. De esta forma es posible concluir que, respecto de la generalidad de sus productos, las Partes no serían especialmente cercanas en cuanto a los atributos de las marcas que comercializan, sus estrategias de negocios o sus posiciones en el mercado en términos de perfil de consumidores. Ello se ve especialmente evidenciado en el análisis de precios presentado para esta categoría, el que da cuenta que las Partes tienen portafolios de productos que, si bien son similares en cuanto a su funcionalidad, difieren en su posición de mercado, lo que se refleja en los diversos tipos de consumidores que, con sus estrategias de precios, pretenden abordar.
162. En suma, pese a la participación que adquirirán las Partes en el mercado de cuidado de manos con posterioridad a la Operación, en opinión de esta División es posible descartar riesgos para la competencia en este segmento según de las siguientes consideraciones: **(i)** la definición de mercado de cuidado de manos es el escenario más conservador posible, siendo razonable asimismo definirlo de manera integrada con productos de cuidado corporal; **(ii)** se advierte una tendencia a la baja en la participación de Avon en este segmento, de manera previa a la transacción; **(iii)** se constató la presencia de importantes competidores principalmente internacionales multimarca en este segmento, como Nivea, Pielarmina, Lubriderm y Lechuga, rivales cuyas marcas son de una entidad similar a la de las Partes; **(iv)** 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 **(v)** esta División no identificó barreras a la importación o comercialización de nuevos productos²⁵⁶, por lo que no es posible descartar que la entidad fusionada pueda ser desafiada por la vía de entrada de nuevos actores o el reacomodo de competidores existentes en otras categorías de productos similares, como cuidado del rostro, cuidado corporal, entre otros²⁵⁷.

²⁵⁵ Véase declaración Cencosud, de fecha 7 de noviembre de 2019.

²⁵⁶ Esto fue confirmado también por las Partes y por sus competidores. Véase Notificación p. 37 y declaración de L’Oreal, de fecha 16 de octubre de 2019.

²⁵⁷ En efecto, los riesgos de ejercicio de poder de mercado de las Partes post Operación deben ser ponderados con la posibilidad que tienen los incumbentes de este mercado –conglomerados multimarca, con amplia trayectoria y reputación desde la perspectiva del consumidor final– de reacomodar sus marcas o reposicionar sus productos, en especial aquellas compañías que tienen productos en mercados afines o próximos al segmento de cuidado de manos. La importancia de este análisis para efectos de examinar la presión competitiva que podrían ejercer los actores del mercado y la consecuente posibilidad de impedir o contrarrestar los potenciales efectos anticompetitivos de una operación de concentración fue reconocida por el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en la Sentencia N°166/2018: “[...] En particular, es necesario dilucidar si la entrada de nuevos competidores o el reacomodo de marcas o productos por parte de actores existentes en mercados próximos puede generar una presión competitiva eficaz para las Partes de manera de impedir que la entidad concentrada pueda aumentar rentablemente los precios después de la Operación”. Véase TDLC. Sentencia N°166, de fecha 27 de noviembre de 2018, p. 37.

V. CONCLUSIONES

162. En atención a los antecedentes recabados durante la Investigación y análisis realizado por esta División, se recomienda aprobar la presente Operación de manera pura y simple, al no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico.

Saluda atentamente a usted,


PRC



FRANCISCA LEVIN VISIC
JEFA DIVISION DE FUSIONES

ANEXO CONFIDENCIAL