

Santiago, 17 de agosto de 2023

**VISTOS:**

1. La presentación de fecha 26 de mayo de 2023, ingreso correlativo N°39.317-2023 (“**Notificación**”), en el que AD Retail S.A. (“**AD Retail**”) y Empresas La Polar S.A. (“**La Polar**”) y conjuntamente con AD Retail, (“**Partes**”), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración consistente en una adquisición de control en AD Retail por parte de La Polar y/o una combinación de negocios entre La Polar y AD Retail (“**Operación**”).
2. La resolución de fecha 7 de junio de 2023 que declaró incompleta la Notificación, y la presentación de fecha 19 de junio de 2023, ingreso correlativo N°39.880-2023, por medio de la cual las Partes subsanaron los errores y omisiones detectados por la FNE en la Notificación.
3. La resolución de fecha 5 de julio de 2023, que instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F351-2023 (“**Investigación**”).
4. La reunión sostenida entre la Fiscalía y los apoderados de las Partes con fecha 9 de agosto de 2023, en la que se les informó, en base a los antecedentes de la Investigación recabados hasta dicha fecha, de los riesgos que la materialización de la Operación podría producir para la libre competencia, de conformidad con el artículo 53 inciso primero del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973 (“**DL 211**”).
5. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de la FNE, de mayo de 2022 (“**Guía**”).
6. Lo dispuesto en los artículos 46, 47, 48, 49, 53, 54 y 55 del DL 211.

**CONSIDERANDO:**

1. Que la Operación consiste en la adquisición de control en AD Retail por parte de La Polar y/o una combinación de negocios entre ambas Partes. Según lo señalado por las Partes, la naturaleza jurídica de la Operación calificaría bajo las hipótesis del artículo 47 letras a) y/o b) del DL 211.
2. Que AD Retail es una sociedad anónima constituida bajo las leyes chilenas, matriz de distintas sociedades<sup>1</sup>, constituyendo un holding de negocios de *retail* que, a través de sus tiendas, su canal digital y su centro de distribución, comercializa productos de tecnología, electro y deco-hogar, bajo la marca “*Abcdin*” (“**retail de producto**”). Asimismo, participa del negocio financiero a través de su tarjeta de crédito abierta “*ABCVisa*” (“**retail financiero**”).
3. Que, por su parte, La Polar es una sociedad anónima abierta inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero<sup>2</sup>, que participa del negocio de

---

<sup>1</sup> AD Retail es la sociedad matriz de las siguientes sociedades: Distribuidora de Industrias Nacionales S.A. (“DIN”), Servicios Estado S.A., Créditos, Organización y Finanzas S.A. (“Cofisa”), SECYC Ltda, Abcdin Corredores de Seguros Ltda., Abc Inversiones Ltda. y AD Servicios de Cobranza y Financieros Ltda. (antes Dijon Comercial Limitada).

<sup>2</sup> La Polar es la sociedad matriz de las siguientes sociedades: Inversiones LP S.A., Inversiones SCG SpA, Operadora y Administradora Nueva Polar S.A. y La Polar Corredores de Seguros Limitada.

*retail* de producto a través de sus tiendas físicas, su canal digital y su centro de distribución, comercializando ropa, tecnología, electro y deco-hogar, entre otros. Asimismo, toma parte en el *retail* financiero a través de su tarjeta de crédito abierta “*Visa La Polar*”.

4. Que las Partes superponen horizontalmente sus actividades en el *retail* de producto, a través de la venta minorista de productos pertenecientes a lo que las Partes denominan “*líneas duras*”, en categorías como electrodomésticos, línea blanca, tecnología, muebles, bicicletas, entre otras. De igual forma, existe traslape horizontal en las actividades de emisión y operación de tarjetas de crédito y otros servicios de *retail* financiero (i.e. avances en efectivo, seguros de desgravamen e invalidez asociados al saldo de la tarjeta, entre otros), en las que ambas Partes están activas.
5. Que en relación con el mercado relevante de producto en *retail de producto*, las Partes consideran adecuado definir un mercado de distribución minorista de líneas duras, tanto *online* como presencial, respecto de tiendas que comercializan la misma canasta de productos como de tiendas que venden solo una o más categorías<sup>3</sup> considerando como adecuada una alternativa de mercado relevante geográfico a nivel nacional<sup>4</sup>.
6. Que, no obstante, los antecedentes recabados por la Fiscalía a la fecha dan cuenta que, preliminarmente, la definición propuesta por las Partes no sería comprensiva de algunos elementos que se observan como relevantes para efectuar una determinación del ámbito de competencia. En particular, no reconocen que el formato de tiendas de las Partes —tiendas por departamento o “*multi-tiendas*”— tiene determinados atributos ausentes en otro tipo de formatos —como las tiendas especializadas—, lo que en principio permitiría definir mercados relevantes de producto distinguiendo entre unas y otras<sup>5</sup>.
7. Que, en segundo lugar, y respecto de las ventas *online* realizadas a través de medios digitales, la evidencia disponible en esta fase de Investigación resulta indicativa de que —al menos para una parte de la demanda— no existiría mayor sustitución entre las ventas digitales y presenciales, o bien que ésta sería muy baja, atendidas ciertas preferencias del consumidor<sup>6</sup>. Ello es consistente con pronunciamientos tanto de esta Fiscalía como de otras autoridades de competencia, que sugieren que en este tipo de comercio minorista las ventas físicas se debieran considerar de forma separada a las ventas digitales<sup>7-8</sup>. Por lo anterior, se observa como adecuado, en esta etapa, definir mercados relevantes de producto separados, sin perjuicio de la eventualidad de considerar la posible presión competitiva que las ventas digitales pudieran ejercer respecto de las presenciales, al analizar en profundidad los efectos de la Operación en la competencia.

<sup>3</sup> Notificación, párrafo 96.

<sup>4</sup> Notificación, párrafos 104 y 109.

<sup>5</sup> En particular, documentos internos de las Partes, declaraciones de actores de la industria (quienes destacan como variable competitiva relevante la variedad y el *mix* de productos que pueden ofrecer dichas tiendas, los descuentos y promociones, la atención personalizada, entre otros factores) y jurisprudencia comparada (Competition and Markets Authority del Reino Unido (2005), House of Fraser plc / James Beattie plc, párrafo. 7 y Comisión Europea (2014), Caso M.7172 – Apollo / Fitzwilliam /Wittington / Arnotts, párrafo. 14.

<sup>6</sup> Ciertos documentos internos de las Partes apuntan a preferencias de los consumidores tales como poder observar el producto de manera directa, revisar sus características y medidas, contar con asistencia presencial de parte de un vendedor, entre otras.

<sup>7</sup> FNE, Informe de aprobación. Adquisición de control en OK Market S.A. por parte de Cadena Comercial Andina SpA y Comercial Big John Limitada, Rol FNE F250-2020, párrafo 74.

<sup>8</sup> Comisión Europea, Caso COMP/M.5721 - Otto/ Primondo Assetss, párrafo 24).

8. Que, en cuanto al mercado relevante geográfico, los antecedentes tenidos a la vista por esta Fiscalía preliminarmente apuntan a que [REDACTED] como argumentan las Partes. Ello es consistente con la experiencia de otros actores de la industria<sup>9</sup> y con la jurisprudencia de esta Fiscalía<sup>10</sup>, del Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“H. TDLC”)<sup>11</sup> y de otras agencias de competencia en la materia<sup>12</sup>, que han tendido a definir mercados geográficos locales en base a tiempos de desplazamiento vehicular.
9. Que, a la luz de lo señalado en los considerandos anteriores, y sin que lo siguiente represente una definición estricta de mercado relevante de producto, como marco de análisis de los efectos de la Operación en *retail* de producto se consideró la venta al detalle de productos de líneas duras en multi-tiendas, segmentadas según categorías de productos, diferenciando entre aquellas ventas realizadas en tiendas físicas de aquellas ventas realizadas a través de medios digitales. Respecto al ámbito geográfico, se consideró apropiado evaluar los efectos de la Operación en mercados locales medidos por isócronas de diez y veinte minutos de desplazamiento en vehículo motorizado.
10. Que, respecto del mercado relevante de producto en *retail* financiero, las Partes proponen como adecuado considerar un mercado nacional de emisión y operación de tarjetas bancarias y no bancarias, [REDACTED].
11. Que las tarjetas de crédito pueden clasificarse, en primer término, según el giro del emisor, distinguiendo entre tarjetas bancarias, tarjetas bancarias asociadas a una marca de *retail*, y tarjetas no bancarias. Asimismo, pueden clasificarse según el tipo de comercio que las recibe, distinguiendo entre tarjetas abiertas<sup>14</sup>, tarjetas híbridas<sup>15</sup>, y tarjetas cerradas<sup>16</sup>. Atendiendo a dicha clasificación, las Partes superpondrían sus actividades en el segmento de emisión y operación de tarjetas de crédito no bancarias abiertas.
12. Que, si bien el mercado relevante de producto en el que inciden las tarjetas de crédito no ha sido definido de manera precisa en decisiones anteriores de esta Fiscalía y del H. TDLC, en general se ha considerado que las diferencias entre tarjetas de crédito bancarias y no bancarias como medios de pago han disminuido en los últimos años, tanto frente a los tarjetahabientes como a los comercios<sup>17</sup>.
13. Que, no obstante lo anterior, algunos documentos internos de las Partes dan cuenta que las Partes considerarían como competidores más cercanos a empresas que

<sup>9</sup> Según fue declarado por terceros durante la Investigación.

<sup>10</sup> FNE, Informe de aprobación. Adquisición de activos de Inmobiliaria Santa María de Melipilla S.A. por parte de Cencosud Retail S.A. Rol FNE F343-2023, párrafo 17.

<sup>11</sup> H. TDLC, Resolución N°24/2008 “Consulta sobre fusión entre S.A.C.I Falabella y Distribución y Servicio D&S S.A.”, Considerando 43.

<sup>12</sup> Comisión Europea, COMP/M.4686 - Louis Delhaize Magyar/Magyar Hipermarket KFT, párrafo. 15.

<sup>13</sup> Notificación, párrafo 110.

<sup>14</sup> Esto es, que pueden ser utilizadas en cualquier tipo de comercio que acepte tarjetas de crédito como medio de pago.

<sup>15</sup> Esto es, tarjetas emitidas y operadas por una empresa del *retail* que permite compras en la tienda propia, así como en determinados comercios especialmente adheridos.

<sup>16</sup> Esto es, tarjetas de crédito que solo permiten compras en las tiendas de *retail* de su emisor.

<sup>17</sup> Véanse: (i) FNE, Informe de aprobación. Operación de concentración entre Walmart y BCI, Rol FNE F113-2018, párrafo 15; y (ii) H. TDLC, Sentencia 142/2015, “Demanda de Multicaja S.A. y otro contra Banco del Estado de Chile”, considerandos 14° y 16°.

- [REDACTED]
14. Que, considerando lo anterior, y sin perjuicio de que no se ha efectuado en esta etapa una definición precisa de mercado relevante de producto, el análisis preliminar de esta Fiscalía se ha enfocado en evaluar los efectos de la Operación en la emisión de tarjetas de crédito abiertas por empresas de *retail* no vinculadas a la banca y servicios financieros asociados, a nivel nacional, que se estima como el escenario más conservador que maximiza los efectos de la Operación. Ello, sin perjuicio de realizar, en forma preliminar, dos análisis adicionales que consideran las cuotas de mercado de las Partes en los segmentos de: (i) tarjetas de crédito no bancarias abiertas e híbridas; y (ii) tarjetas de crédito asociadas al *retail*, tanto bancarias como no bancarias.
  15. Que, según se expondrá, la Investigación da cuenta que la Operación, de perfeccionarse pura y simplemente, puede reducir sustancialmente la competencia, en los términos del artículo 54 letra c) del DL 211. En atención a dicha posibilidad, resulta necesario efectuar una investigación en profundidad, tanto de los mercados afectados como de los efectos de la Operación en los mismos, con el objeto de recabar mayores antecedentes para corroborar o descartar, ya sea total o parcialmente, las preocupaciones de competencia que a continuación se detallarán y su entidad, para así determinar si la Operación finalmente resulta o no apta para reducir sustancialmente la competencia.
  16. Que, como primera aproximación a los posibles efectos de la Operación en el segmento del *retail* de producto, esta Fiscalía consideró las participaciones de mercado de las Partes calculadas en base a sus ventas, y midió el nivel de concentración que generaría la Operación en las alternativas consideradas como preliminarmente adecuadas de mercado relevante, de acuerdo al Índice de Herfindahl – Hirschman (“IHH”)<sup>18</sup>. Siguiendo dicho método, es posible afirmar preliminarmente que los umbrales de concentración establecidos en la Guía se verían superados para el *retail* de producto en, a lo menos, 17 mercados geográficos<sup>19</sup>.
  17. Que, con el fin de corroborar los posibles efectos que la Operación generaría en un mercado de bienes diferenciados, se evaluó en forma general la cercanía competitiva entre las Partes, sobre la base de la información disponible en esta fase de la Investigación<sup>20</sup>. En virtud de ello preliminarmente se concluyó que éstas podrían ser cercanas en aspectos tales como el formato de tienda, el segmento de la demanda al que apuntan, la evaluación de los consumidores y el reconocimiento de marca.
  18. Que, tales antecedentes darían cuenta preliminarmente de que la Operación, de perfeccionarse, podría generar efectos anticompetitivos en, a lo menos, los mercados geográficos identificados *supra* (considerando N°16), por lo que resulta preciso evaluar en profundidad si éstos podrían materializarse a través de un aumento en los precios de los productos comercializados, o en una eventual degradación de la calidad (i.e. reducción de la variedad de productos, calidad de los mismos, existencia

<sup>18</sup> Considerando únicamente a las tiendas por departamentos, deberían incluirse a las Partes y a *retailers* como Falabella, Cencosud, Ripley e Hites. No obstante, para sensibilizar el análisis y evitar una sobre estimación de los efectos, se incluyeron también las ventas de comercios que no son multi-tiendas, tales como Walmart y PC Factory.

<sup>19</sup> En los locales ubicados en las comunas de Maipú, Quillota, Arica, Quilpué, Colina, Coronel, San Miguel, Linares, Los Andes, El Bosque, Ovalle, San Antonio, La Cisterna (dos locales), Buin, Alto Hospicio y Puente Alto.

<sup>20</sup> Principalmente documentos internos de las Partes y documentos de otros actores de la industria.

de ofertas, promociones y descuentos, infraestructura de la tienda, horarios de atención, calidad en el servicio, asistencia de venta y asistencia técnica, personal disponible, etcétera).

19. Que, en relación con el segmento del *retail* financiero, al considerar la definición de mercado relevante plausible que resulta más conservadora, se advierte que las Partes tendrían una participación de mercado de [60%–70%], con un HHI posterior a la Operación de 5.505 puntos y un delta de 2.022 puntos, lo que supera ampliamente los umbrales establecidos en la Guía. Por otro lado, en un escenario intermedio que considere, además, las tarjetas de crédito híbridas, la cuota de las Partes disminuye a un [40%–50%], pero aún se superan los umbrales de la Guía<sup>21</sup>.
20. Por último, considerando la definición de mercado relevante sugerida por las Partes, éstas tendrían una participación de mercado de [0%-10%], no superando los umbrales de concentración establecidos en la Guía<sup>22</sup>. Sin embargo, incluso si se adoptara dicha definición de mercado relevante, ha de considerarse lo señalado por la Guía que establece que la Fiscalía analizará con mayor detención los efectos competitivos de una operación que recaiga en mercados donde, aun sin excederse los umbrales de concentración, las partes que se concentran sean competidores cercanos en mercados con productos diferenciados<sup>23</sup>, lo que se verificaría en este caso.
21. Que ciertos antecedentes del expediente recabados en la Investigación a esta fecha serían indicativos de que, preliminarmente, las Partes serían competitivamente cercanas entre sí en los siguientes elementos: (i) precio, esto es, por el valor de los cobros asociados a las tarjetas de crédito; (ii) el tipo de tarjeta que emiten y operan; (iii) el segmento de la demanda al que apuntan con mayor intensidad; y (iv) los planes de expansión y crecimiento<sup>24</sup>.
22. Que tales antecedentes darían cuenta de que, eventualmente, el perfeccionamiento de la Operación podría tener efectos anticompetitivos en el mercado del *retail* financiero, por lo que resulta preciso evaluar en profundidad si éstos podrían materializarse a través de un posible aumento en los precios (i.e. tasa de interés, cobros por mantención y administración, cobros asociados a la cobranza, comisiones, etcétera), o en una eventual degradación de la calidad (i.e. reducción de ofertas, promociones y descuentos, tiempos y calidad en la atención al cliente, empeoramiento de los canales digitales, etcétera).
23. Que, adicionalmente, del análisis de las condiciones de entrada efectuado hasta esta fecha en la Investigación, fue posible observar que la probabilidad de una entrada oportuna y suficiente en el mercado del *retail* de producto, se vería limitada por la necesidad de contar con determinados activos mínimos para operar en el mercado, tales como: (i) locales comerciales para establecer tiendas físicas, respecto de los cuales, de acuerdo con los antecedentes preliminares de la Investigación, habría falta de alternativas para instalar nuevas tiendas<sup>25</sup>; (ii) respecto al formato *multi-tienda*, contar con un centro de distribución o al menos con una estrategia logística relevante para el abastecimiento y distribución de productos<sup>26</sup>; (iii) contar con un reconocimiento

<sup>21</sup> Con un HHI posterior a la Operación de 3.234 puntos y un delta de 1.060 puntos.

<sup>22</sup> Con un HHI posterior a la Operación de 2.196 puntos y un delta de 45 puntos.

<sup>23</sup> Guía, párrafo 36.

<sup>24</sup> Entre ellos, los que constan en diversos documentos internos de las Partes.

<sup>25</sup> Véase respuestas al Oficio Circ. Ord. N°51-23.

<sup>26</sup> Como, por ejemplo, desarrollo de servicios complementarios como *marketplace* y alianzas con “*sellers*” o empresas que comercializan sus productos a través de la plataforma desarrollada por el actor de *retail*, el cual

de marca relevante; y (iv) adquisición de inventario y gestión de proveedores para asegurar el suministro de productos<sup>27</sup>; entre otros.

24. Que, una situación similar ocurriría respecto al segmento del *retail* financiero. En efecto, se trata de una industria regulada<sup>28</sup> y cuyos requisitos para operar y administrar tarjetas de crédito abarcan distintos aspectos, tales como un capital mínimo, la obtención de determinadas licencias y autorizaciones por parte de la Comisión para el Mercado Financiero, entre otras. Ahora bien, sin perjuicio del avance introducido por normativas de reciente vigencia<sup>29</sup>, resulta necesario evaluar si las múltiples exigencias normativas y obligaciones de información y reporte que se requieren en el sector, podrían o no ser consideradas como una posible barrera legal por los distintos actores de la industria<sup>30</sup>.
25. Que, adicionalmente, en la Notificación las Partes mencionaron la existencia de ciertas eficiencias que la Operación podría generar. Sin embargo, a la fecha esta Fiscalía no cuenta con antecedentes suficientes que permitan acreditar ni cuantificar fehacientemente dichas eficiencias, ni existe información que justifique como las mismas serían inherentes a la Operación o como éstas serían traspasadas a los consumidores, a la luz de los criterios establecidos en la Guía.
26. Que, en definitiva, preliminarmente se observa que la materialización de la Operación podría generar riesgos horizontales de carácter unilateral en los segmentos de *retail* de producto y *retail* financiero. Ello obedecería, principalmente, a la alta concentración que se generaría en ambos segmentos, y al hecho de que, tratándose de bienes diferenciados, las Partes son actores que —según la información recabada en la Investigación en esta etapa—, serían cercanos competitivamente.
27. Que, a la luz de lo expuesto y en base a los antecedentes existentes en la Investigación a esta fecha, esta Fiscalía concluye que la Operación, de perfeccionarse pura y simplemente, puede reducir sustancialmente la competencia en los términos del artículo 54 inciso primero letra c) del DL 211, por lo que resulta necesario extender la Investigación hasta por un periodo de noventa días adicionales para realizar un análisis en profundidad, en los términos ya expuestos. Ello, sin perjuicio de la evaluación de eventuales nuevos riesgos para la competencia que puedan ser detectados con ocasión del examen de los antecedentes que se acompañen o recaben en el periodo por el que se extienda la Investigación.

## RESUELVO:

- 1.- **EXTIÉNDASE LA INVESTIGACIÓN**, hasta por un término de noventa días adicionales, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 54 inciso primero letra c) del DL 211.

---

hace las veces de intermediario entre dicha empresa y el cliente final. Véase respuestas al Oficio Circ. Ord. N°51-23 y al Oficio Ord. N°55-23.

<sup>27</sup> Véase Notificación, párrafo 251.

<sup>28</sup> Dicha regulación se encuentra en diversos cuerpos normativos, tales como la Ley de Bancos, la Ley N°20.950 que autoriza la emisión y operación de medios de pago con provisión de fondo por entidades no bancarias, entre otras, y cuya recopilación se encuentra en la Circular N°1 de fecha 28 de noviembre de 2017 dictada por la Comisión para el Mercado Financiero que sistematiza las Normas generales para empresas emisoras de tarjetas de pago no bancarias.

<sup>29</sup> Como la Ley N°21.521 que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros (Ley Fintec).

<sup>30</sup> A la luz de declaraciones de algunos actores en la Investigación que manifestaron la existencia de dichas barreras.

- 2.- **NOTIFÍQUESE** a las Partes la presente resolución por medio de correo electrónico, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 61 del DL 211.
- 3.- **COMUNÍQUESE** por medio de oficio a las autoridades directamente concernidas y a los agentes económicos que puedan tener interés en la Operación según lo establece el artículo 55 inciso segundo del DL 211.
- 4.- **PUBLÍQUESE** en el sitio electrónico institucional, con el objeto de que quienes hayan recibido la comunicación señalada en el número anterior, así como cualquier tercero interesado en la Operación, puedan aportar antecedentes a la Investigación dentro de los 20 días hábiles siguientes a dicha publicación.

Rol FNE F351-2023.

Jorge David  
Grunberg  
Pilowsky

Firmado digitalmente  
por Jorge David  
Grunberg Pilowsky  
Fecha: 2023.08.17  
16:54:27 -04'00'

**JORGE GRUNBERG PILOWSKY  
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

LBV