

# La resolución del tribunal de defensa de la libre competencia respecto del proyecto de fusión de Falabella y D&S



JOSÉ MANUEL BUSTAMANTE GUBBINS<sup>1</sup>

GONZALO RENCORET PORTALES<sup>2</sup>

## RESUMEN

*La Resolución N°24/2008 del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, que rechazó la consulta sobre la fusión de Falabella y D&S, sentó un importante precedente en materia de control de concentraciones en Chile. La decisión, si bien contiene un interesante análisis fundado en la interrelación de los mercados comprometidos en la operación, siembra dudas en los agentes económicos al privilegiar, a juicio de los autores, tal estudio por sobre los efectos específicos de la operación en cada uno de los mercados relevantes involucrados.*

## SUMARIO

1. Introducción. 2. Mercados involucrados en la operación. 3. Algunas observaciones de terceros intervinientes. 4. La opinión de la Fiscalía Nacional Económica (FNE). 5. Análisis crítico de la resolución del TDLC. 5.1. El retail integrado como ámbito relevante de competencia. 5.2. El poder de mercado. 6. Un alcance sobre la prueba. 7. Conclusión

## I. INTRODUCCIÓN

Mediante la Resolución N°24/2008 de 31 de enero de 2008<sup>3</sup>, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”) se pronunció sobre la consulta de los accionistas controladores de S.A.C.I. Falabella (“Falabella”) y de Distribución y Servicios D&S S.A. (“D&S”), respecto del acuerdo de fusionar Falabella y D&S, decidiendo en definitiva no aprobar la operación.

---

<sup>1</sup> Abogado, Pontificia Universidad Católica de Chile. LL.M., Universidad de Chicago. Socio, Urenda, Rencoret, Orrego y Dörr. Profesor de Derecho de la Competencia, Universidad de Los Andes.

<sup>2</sup> Abogado, Pontificia Universidad Católica de Chile. Asociado, Urenda, Rencoret, Orrego y Dörr. Profesor de Derecho Civil, Pontificia Universidad Católica de Chile.

<sup>3</sup> Procedimiento no contencioso ROL NC N°199-07 del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

La fusión consultada implicaba la unión de Falabella, la principal empresa en el negocio de tiendas por departamentos y ventas de materiales para la construcción y artículos para el mejoramiento del hogar, con D&S, el mayor actor en la industria supermercadista, teniendo como objetivos principales el aprovechamiento de sinergias y eficiencias a nivel local, así como la internacionalización de sus operaciones.

En el marco del esquema integrado que ha caracterizado el desarrollo del retail en Chile durante los últimos años, la operación consultada involucraba varios mercados –entre ellos, supermercados, tiendas por departamentos, tiendas mejoramiento del hogar, tarjetas de crédito y centros comerciales– lo que llevó al TDLC a considerar el *retail integrado* como ámbito relevante de competencia, en desmedro, a nuestro juicio, del tradicional análisis de mercados relevantes particulares. Así, el TDLC fundó su decisión de no aprobar en definitiva la operación en el efecto consolidado de la misma, que ocasionaría la desaparición D&S –el actor con mayores posibilidades de desafiar el mercado del *retail integrado*– creando en la práctica un duopolio entre la empresa fusionada y Cencosud, y otorgando a la primera un poder de mercado muy difícil de contrarrestar atendida la cobertura masiva sobre una amplia variedad de plataformas de ventas minoristas, que abarcarían un gran porcentaje de las necesidades de compra del consumidor promedio.

A la misma conclusión dice llegar el TDLC a partir de la revisión de los distintos mercados particulares, aunque somos de la opinión que este último análisis fue marcado por el estudio de los potenciales efectos que, a juicio del señalado tribunal, tendría la fusión desde la perspectiva del retail integrado.

El presente trabajo, después de exponer los argumentos planteados por las partes recogidos en la resolución del TDLC, postula que la metodología de análisis de retail integrado crea incertidumbre en cuanto a la técnica para la determinación de los mercados de referencia en materia de libre competencia. Del mismo modo, y respecto de la transacción sometida al conocimiento del TDLC, concluye que su utilización hizo imposible la consideración de eventuales medidas de mitigación que, de haber primado el estudio de los distintos mercados particulares involucrados hubieran, a nuestro juicio, viabilizado la operación.

Finalmente, se hace presente que la negativa del TDLC a considerar antecedentes acompañados por las consultantes como evidencia de

las eficiencias de la operación, representa un serio obstáculo para la “prueba” en procesos no contencioso.

## II. MERCADOS INVOLUCRADOS EN LA OPERACIÓN

La consulta fue presentada por los accionistas controladores de Falabella y D&S, quienes sostuvieron que la operación afectaría la industria de los supermercados; el mercado del crédito de consumo y medios de pago vía tarjetas; la industria bancaria; el mercado de explotación y desarrollo de centros comerciales; el mercado de tiendas por departamento; el mercado de venta de materiales de construcción y productos para el mejoramiento del hogar; el mercado de distribución de productos farmacéuticos; y otros mercados en los que la fusión permitiría a la empresa fusionada ampliar o profundizar la oferta de productos y servicios de consumo masivo, tales como telecomunicaciones, seguros y agencias de viajes.

Sin duda que los mayores impactos de la fusión se producirían en la industria de los supermercados, y en el mercado del crédito de consumo y medios de pago vía tarjeta.

En la **industria de los supermercados**, los consultantes diferenciaron las relaciones con consumidores (distribución) y con proveedores (abastecimiento), y distinguieron los efectos de la fusión respecto de ellas, la industria y la empresa fusionada.

Desde el punto de vista de la distribución, los consultantes informaron que, aún considerando la restringida definición que el TDLC ha dado de la industria<sup>4</sup>, a diciembre de 2006 D&S era el principal actor con un 33,3% de participación a nivel nacional. Por su parte, Falabella, a través de la cadena Tottus-San Francisco, poseía alrededor de un 4,1% del mercado, existiendo una superposición de locales de ambas empresas en pocas comunas, por lo que la fusión no aumentaría la concentración de la industria de manera significativa.

En tal sentido, Falabella sostuvo que en la industria supermercadista, la baja participación que tenía no implicaría un incremento de concentración en 9 regiones donde no participa, y que en las 4 que sí está presente, la única en que se produciría un aumento de concen-

<sup>4</sup> Ver Sentencia N°9/2004 del TDLC, de 5 de octubre de 2004.

tración relevante<sup>5</sup>, sería en la Región Metropolitana, cuya vigorosa competencia excluiría riesgos de efectos anticompetitivos.

A mayor abundamiento, las consultantes argumentaron que la concentración del mercado, según la evidencia, habría traído beneficios para los consumidores como el aumento de la oferta y mejor calidad de servicio considerando disponibilidad, cobertura y variedad de productos, por lo que las sinergias y escalas de la fusión debieran traducirse en menores precios y aumentos de calidad.

Desde la perspectiva de sus proveedores, se sostuvo que la alta participación de mercado de los principales proveedores en rubros de importancia implicaba un poder compensador que impedía que los distribuidores abusaran de un eventual poder de mercado, y respecto de los proveedores de menor tamaño, sería aplicable el mecanismo de relación contractual acordado por D&S con la FNE<sup>6</sup>, conocidos como los “Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento de Mercaderías” (“TCGA”), además del avenimiento entre D&S y la Asociación Gremial de Industrias Proveedoras (“AGIP”) relativo a estándares de reposición<sup>7</sup>. Por otro lado, la fusión daría la posibilidad a pequeños y medianos proveedores de beneficiarse por una red de distribución más extensa y eficiente con alcance internacional. Finalmente agregaron que, por no existir un número relevante proveedores coincidentes entre las compañías a ser fusionadas, no habría un aumento de los volúmenes de compra sino en un reducido número de casos.

Los consultantes desestimaron la existencia de las barreras de entrada planteadas tradicionalmente por la FNE –propiedad de terrenos estratégicos, economías de escalas, masa crítica de tenedores de tarjetas y marcas propias–, y argumentaron la alta desafiabilidad del mercado, concluyendo que la fusión generaría sinergias y efectos positivos para la empresa fusionada que la intensa competencia de la industria se encargaría de traspasar a los consumidores.

El **mercado del crédito de consumo**, en opinión de las consultantes, sería de carácter nacional, e incluiría entre otros oferentes, a emisores de tarjetas de crédito no bancaria, a bancos (tarjeta de crédito, líneas

<sup>5</sup> 630 puntos en el Índice de Herfindahl-Hirschman (“IHH”) según Falabella (página 33 de la Resolución 24/2008).

<sup>6</sup> Avenimiento FNE con D&S de 15 de diciembre de 2006, que motivó la publicación por parte de esta última de los “Términos y Condiciones Generales de Aprovisionamiento de Mercaderías”.

<sup>7</sup> Ver Rol C N° 104-06 y Resolución 40/2007 del TDLC, de 16 de enero de 2007.

de crédito, sobregiro, créditos de consumo, entre otros), instituciones financieras, cooperativas, cajas de compensación y automotoras con financiamiento. Se trataría de un mercado desconcentrado y competitivo, con importantes grados de sustitución entre tarjetas y un importante proceso de bancarización a través de divisiones de consumo de los bancos. En tal escenario, la suma de las tarjetas no bancarias CMR-Falabella y Presto-D&S supondría una participación de 8,3%, y sumando la participación de Banco Falabella, un 11,6%. El efecto de la fusión sobre esta industria implicaría entonces un aumento de concentración poco significativo, en un mercado altamente desafiante y dinámico<sup>8</sup>.

El **mercado de medios de pago vía tarjetas**, también sería de carácter nacional, con intensa competencia, e incluiría tarjetas bancarias de crédito y débito asociadas al sistema Transbank y Redbanc, y tarjetas no bancarias de casas comerciales, supermercados y farmacias. En este mercado, las tarjetas de las empresas fusionadas representarían un 19,3% del total –sin considerar la superposición de titulares de tarjetas CMR y Presto– y el aumento de concentración tampoco sería significativo. Además, las consultantes postularon que la empresa fusionada aprovecharía la aplicación de los mejores estándares de CMR a Presto, reduciría costos de administración, y aumentaría los puntos de contacto con clientes, lo que beneficiaría a los consumidores que verían ampliado el número de puntos de ventas donde podrían usar sus tarjetas<sup>9</sup>.

En el caso de la **industria bancaria**, no se producirían efectos preocupantes desde la perspectiva de la concentración, sino que, más bien, conllevaría una mayor competencia derivada del fortalecimiento de Banco Falabella como consecuencia de la utilización de los locales de D&S.

En el **mercado de explotación y desarrollo de centros comerciales**, en el que se distinguieron distintos formatos –malls y centros utilitarios como power centers o strip centers– que pertenecen a distintos mercados relevantes, de acuerdo a los consultantes tampoco se producirían mayores efectos, por no existir mayor coincidencia entre aquellos de propiedad de cada parte.

<sup>8</sup> Según Falabella, el grado de concentración del mercado de crédito de consumo se incrementaría en 49 puntos IHH (página 30 de la Resolución 24/2008).

<sup>9</sup> Según Falabella, la concentración en este mercado aumentaría en 179 puntos IHH (página 31 de la Resolución 24/2008).

En los **mercados de tiendas por departamento y de venta de materiales de construcción y productos para el mejoramiento del hogar**, D&S no participaba, sino marginalmente, por lo que la fusión no generaría mayores efectos salvo en los mercado de determinados productos –vestuario, productos para el hogar y electrodomésticos– que son también comercializados por los hipermercados. Tampoco se producirían efectos en el **mercado de distribución de productos farmacéuticos**, ya que Falabella tenía solo una participación meramente financiera en Farmacias Ahumada S.A. (“FASA”) y D&S, por su parte, había acordado con FASA la operación de los locales que explotaba D&S bajo la marca Farmalíder.

Las consultantes plantearon la conveniencia, atendido el tamaño del mercado chileno, del esquema de retail integrado –que consistiría en explotar distintas modalidades o formatos de retail como supermercados, tiendas por departamento, tiendas para el mejoramiento del hogar, negocio financiero, etc.– como estrategia de negocio que les permitiría transformarse en un operador de clase mundial, tomando en cuenta su tamaño sustancialmente menor en comparación con los grandes operadores que enfrenta en el mercado mundial del retail. Dentro de tal estrategia, la fusión consultada permitiría a Falabella acelerar tal proceso con una importante participación en el área de supermercados.

### **III. ALGUNAS OBSERVACIONES DE TERCEROS INTERVINIENTES**

Diversas instituciones aportaron antecedentes y formularon observaciones en el proceso, entre las que figuran organizaciones de consumidores y el SERNAC, la Superintendencia y la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, y asociaciones gremiales del comercio, de industrias proveedoras y de supermercados.

La Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios (CONADECUS) informó que la fusión no debía ser aprobada y, en su defecto, tendrían que imponerse como condiciones la venta de los establecimientos San Francisco y Tottus de Falabella a un tercero independiente; la venta de Banco Falabella; limitaciones a la empresa fusionada similares a las de los bancos en cuanto al volumen de créditos otorgados a sus clientes; y la regulación de cargos y comisiones de las tarjetas de crédito.

Para el SERNAC, el retail integrado planteado por las consultantes, agravado por la concentración y alta participación que tendría la em-

presa fusionada en el mercado del crédito, sería el mayor ámbito de afectación para los consumidores, constituyéndose la suma de tarjetahabientes CMR y Presto en un activo esencial y barrera a la entrada para nuevos competidores, disminuyendo la desafiabilidad del mismo. Por lo anterior, solicitó que de aprobarse la fusión, se fijaran ciertas condiciones, como asegurar la igualdad de trato, no degradar la calidad del ejercicio del triple derecho que la garantía mínima legal otorga a los consumidores, el envío previo al SERNAC y a la FNE de los modelos de contratos que fueren ofrecidos a los consumidores y el establecimiento de restricciones a la empresa fusionada en el uso de información personal de sus clientes que mantienen en sus bases de datos.

En opinión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, la fusión no impactaría al sistema financiero ni al mercado bancario. Planteó eso sí, la asimetría de información del mercado financiero bancario y el no bancario, la importante concentración de volumen de información financiera que la fusión generaría –que en su opinión debiera ser conocida por el mercado y el supervisor– y la distinción de los mercados financieros en que participan las empresas objeto de la fusión, diferenciando el bancario, donde participa Banco Falabella, del no bancario, donde participan CMR y Presto.

La Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, por su parte, estimó que en el análisis deberían distinguirse los créditos de consumo no asociados a compras con tarjetas de créditos –relacionados a necesidades más perdurables, bienes durables e imprevistos o gastos extraordinarios– del crédito al que se accede vía tarjetas de crédito, pues este último es más bien un medio de pago de necesidades del día a día. Planteó una sustituibilidad casi total entre tarjetas de crédito bancarias y no bancarias, y sugirió buenas prácticas para privilegiar la libre competencia como (a) la aceptación de medios de pago en los establecimientos de la empresa fusionada distintos a sus propias tarjetas, (b) la inexistencia de ventas, ofertas o beneficios exclusivos por el pago de bienes o servicios mediante sus propias tarjetas y (c) el que no sea requisito de instalación en los centros comerciales de la empresa fusionada la aceptación de sus tarjetas ni la exclusividad de las mismas.

Manuel Cruzat Valdés planteó la existencia de imperfecciones financieras en el mercado chileno, y que la fusión agravaría “el cartel” que en los hechos opera en el mismo, manifestado en spreads superiores a los imperantes en mercados competitivos. Hizo presente conductas del pasado de las consultantes contrarias a la libre competencia y analizó la baja de precios que las consultantes plantearon como re-

sultado del desarrollo del retail en los últimos años, apuntando a que tal baja debiera compararse con el precio de los productos en condiciones más competitivas.

La Confederación de la Producción y del Comercio consideró la fusión como un hecho esperable, atendida la complementariedad de los negocios de las empresas involucradas, como lo fue en su momento la fusión de Cencosud y París, e hizo presente que en países desarrollados el retail de grandes superficies presenta un número reducido de operadores, lo que da cuenta de la existencia de fuertes economías de escala y de ámbito, y que el mayor tamaño e internacionalización de la empresa fusionada podría producir importantes beneficios para el país.

La AGIP no se opuso a la fusión, pero señaló la necesidad de que se aplique a la empresa fusionada el mecanismo de relación contractual acordado con la FNE, así como el avenimiento entre D&S y AGIP relativo a estándares de reposición, y la eliminación de ciertas prácticas supuestamente abusivas que describe, como cobros excesivos por exhibición de productos.

#### **IV. LA OPINIÓN DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA (FNE)**

En la industria de los supermercados la FNE estimó aplicable, para determinar los mercados geográficamente relevantes, el área comprendida dentro de los 10 minutos de traslado en automóvil desde cada uno de los locales analizados, y a partir de aquel análisis hizo presente que la eventual fusión produciría un aumento de concentración importante en 10 de las 16 áreas en que operaba Falabella a través de sus cadenas Tottus y San Francisco.

Por otra parte, para la FNE el abuso unilateral y la actuación coordinada serían eventuales riesgos posibles de prever en un mercado de características oligopólicas como el que surgiría en el ámbito de los supermercados con motivo de la fusión, y que las difíciles condiciones de entrada que en él existirían se verían agravadas con la desaparición de un actor con posibilidades únicas de constituirse en un tercer jugador relevante respecto de los proveedores.

No obstante lo anterior, con respecto a la relación de abastecimiento, la FNE sostiene que los posibles riesgos de abuso unilateral debieran verse morigerados con la extensión a la empresa fusionada de los



TCGA y Acuerdos Particulares Complementarios suscritos por D&S en el avenimiento de 2006 aprobado por el TDLC.

En el mercado de las tarjetas de crédito y créditos de consumo, la FNE distinguió como mercado relevante de carácter nacional el de las tarjetas de retail, no asimilable a las bancarias, donde la fusión produciría una preocupante concentración, que llevaría a la empresa fusionada a alcanzar una participación mayor al 50% en las ventas realizadas con aquellas.

El mercado de los centros comerciales, en opinión de la FNE, puede dividirse en 3 categorías –malls, power centers y strip centers– entre las cuales no existiría sustitución. En consideración a lo anterior, y considerando la ubicación de las distintas categorías de centros comerciales de las partes, concluyó que solo en Antofagasta se produciría una superposición entre las empresas fusionadas.

No se pronuncia la FNE sobre las eficiencias de la operación consultada como contrapeso a los riesgos para la competencia que, en su opinión, las consultantes habrían expuesto de manera genérica, sin aportar mayores antecedentes.

Por otra parte, la FNE no comparte que la internacionalización de una empresa para operar a nivel global sea indispensable para su crecimiento, sino que es más bien una decisión estratégica, y que la promoción de un “campeón nacional” es un tema inconsistente con los objetivos de la política de competencia que debe quedar fuera del análisis del TDLC.

Por todo lo anterior, la FNE, para el caso de aprobarse la fusión consultada, propuso las siguientes medidas que podrían restablecer condiciones de competencia en:

- a) En la industria supermercadista, estimó como el único remedio posible que previo a la fusión se procediera a la enajenación de la totalidad de los bienes y derechos que conforman las cadenas Tottus y San Francisco a un actor que, a juicio del TDLC, tenga la posibilidad de convertirse en un tercer competidor activo.
- b) En el mercado de las ventas con tarjetas de crédito, propuso prohibir a la empresa fusionada discriminar entre medios de pago, por la vía de condiciones similares a las planteadas por la ABIF, así como una mayor transparencia mediante la prohibición de establecer comisiones, tasas de interés y términos diferentes en función del tipo de bien a financiar u otro elemento ajeno a la relación crediticia.

- c) En el mercado de los centros comerciales, propuso un procedimiento público, objetivo y transparente que garantice la posibilidad de acceso a supermercados y tiendas por departamentos de terceros a los proyectos inmobiliarios en desarrollo, de manera de aminorar el riesgo de exclusión.
- d) La extensión de los términos del avenimiento entre la FNE y D&S en la relación de abastecimiento en el mercado de los artículos electrohogar, que se vería expuesto al riesgo a la competencia proveniente de la mayor dependencia de los proveedores de los mismos.

## V. ANÁLISIS CRÍTICO DE LA RESOLUCIÓN DEL TDLC

### 5.1. El *retail integrado* como ámbito relevante de competencia

En cualquier análisis de competencia determinar el mercado relevante del producto, así como su ámbito geográfico, es determinante, particularmente en operaciones de concentración como la que se analiza.

Para el TDLC, luego de analizar la evolución del retail en Chile, la explotación y desarrollo del retail integrado no es solo una posibilidad de crecimiento futuro, sino una realidad que ya existe en el mercado local, mediante la integración de industrias segmentadas que en el pasado tenían cierta independencia, a través de las cuales sus operadores han logrado alcanzar importantes participaciones en distintos mercados, y de cuya evolución cabe esperar la búsqueda de nuevos bienes y servicios para agregar en la oferta al consumidor final.

De esta manera, para el TDLC *“en la actualidad las principales empresas del retail desarrollan un modelo de negocios que han denominado retail integrado mediante el cual se busca llevar adelante de manera integrada los negocios de supermercados, tiendas por departamento, tiendas para el mejoramiento del hogar, administración de tarjetas de crédito, servicios bancarios, desarrollo de proyectos inmobiliarios complementarios, y diversos servicios adicionales tales como seguros generales, agencias de viajes, servicios de mudanza, entre otros”*<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Página 85 de la Resolución 24/2008.

En virtud de lo anterior, el TDLC consideró errónea la metodología de pretender diseccionar el mercado en compartimentos independientes y separados entre sí para determinar el grado de competencia de cada uno de ellos, y concluyó que el *ámbito relevante de competencia* para el análisis prospectivo de la operación consultada sería el *“de las grandes superficies de venta de productos de consumo corriente para el consumidor promedio chileno y el financiamiento de dicho consumo”*, al que se le puede otorgar la denominación de *“retail integrado”*.

En otras palabras, el TDLC consideró que por la significativa interrelación e interdependencia de las distintas áreas de negocios en el esquema integrado que ha desarrollado el retail, es su conjunto el que debe analizarse desde un punto de vista global, considerando las sinergias y economías de escala, ámbito y densidad que generan la complementariedad de gastos e inversiones.

Ejemplos de las complementariedades de costo entre distintos segmentos del retail integrado serían aquellos relacionados con la adquisición y procesamiento de información relevante, logística y distribución, activos intangibles (marca y publicidad), ahorro derivado de las mejores condiciones para negociar con proveedores en el aprovisionamiento de productos, acceso a capital, coordinación y optimización de transacciones por la vía de asegurar flujos mínimos de clientela.

Especial relevancia tiene en este esquema integrado lo que el TDLC denomina *“sinergias de la información”*, derivadas del manejo de información de hábitos de consumo a partir de la utilización de tarjetas no bancarias y programas de fidelización, así como del endeudamiento de los consumidores, que permitirían a la empresa fusionada el desarrollo y perfeccionamiento de estrategias de comercialización y competencia difícilmente replicables por otros actores del retail.

Este sugerente análisis de la resolución del TDLC, construido a partir de la interdependencia y relación relevante de distintas líneas de negocios, no queda, a nuestro juicio, del todo explicado en cuanto a su metodología, lo que conlleva un cierto nivel de incertidumbre, más aun cuando representa una innovación respecto de la forma en que nuestras autoridades de libre competencia analizaban operaciones de concentración.

Indicativo de lo anterior es que el TDLC haya realizado, adicionalmente, un análisis diseccionado de cada uno de los mercados que

involucraba la operación consultada, sugiriendo, estimamos que erradamente, que tal estudio particular de mercados relevantes llevaría a la misma conclusión, en cuanto a que la operación afecta la libre competencia y no existirían medidas razonables de mitigación que la hagan aceptable.

El TDLC, al analizar la relación de abastecimiento en el mercado de los supermercados, estima que la empresa resultante adquiriría una capacidad consolidada de negociación tal, que aumentaría el riesgo de ejercicios abusivos de poder de compra, particularmente respecto de proveedores de tamaño medio y pequeño, que si bien tendrían como alternativas próximas los establecimientos de menor tamaño, no tendrían un sustituto adecuado a la distribución minorista por la vía de supermercados<sup>11</sup>. Tales proveedores no contarían con los adecuados contrapesos que sí tendrían los grandes proveedores respecto de las cadenas de supermercados. A este respecto, estimamos que haber hecho extensivas las medidas acordadas por D&S y la FNE a los supermercados de Falabella era una herramienta eficaz y suficiente para precaver los riesgos detectados, particularmente considerando que el incremento de concentración, medida a nivel nacional, era menor dada la baja participación de mercado de Tottus-San Francisco.

En la relación de distribución, distinguiendo entre tipo de compra y tipo de formatos, y la distinta valoración del consumidor a cada uno de ellos, el TDLC concluye que los establecimientos de menor superficie no son verdaderamente competencia disciplinante de los supermercados, siendo en consecuencia un mercado altamente concentrado, con dos actores principales que en el año 2006 concentraban más del 70% del mercado en 4 regiones; y más del 60% en otras 5. Lo anterior, si bien para el TDLC no tiene *per se* implicancias decisivas en materia de libre competencia, conlleva un reforzamiento de las ventajas de costo derivadas de las economías de escala, ámbito y densidad<sup>12</sup>, difícilmente replicables por nuevos actores y que constituyen barreras de entrada significativas. Dicho análisis, en nuestra opinión, exacerba los efectos de la operación consultada pues, como se dijo, la participación de mercado de Falabella en el negocio de su-

---

<sup>11</sup> El TDLC funda esa conclusión en los volúmenes de compra, el conjunto de condiciones distintivas que ofrecen los supermercados en materia de administración, exhibición y venta de productos, y las particulares escalas y condiciones de logística.

<sup>12</sup> En opinión del TDLC, derivados de la operación de centros de distribución, la amortización de publicidad y complementariedad de costos; mejores condiciones de aprovisionamiento derivada del tamaño y acentuada por inversiones de los proveedores así como la mejor posición negociadora por la penetración de marcas propias.

permercados era baja. Y en cualquier caso, desde que el negocio en cuestión se desarrolla en ámbitos geográficos más o menos determinados, el TDLC pudo haber optado por requerir la venta de parte de los supermercados de Falabella en consideración a las condiciones de competencia de cada mercado geográfico involucrado.

En el mercado del negocio crediticio, el TDLC aceptó cierta sustituibilidad entre tarjetas de créditos bancarias y no bancarias, aunque observó que la empresa fusionada adquiriría participaciones de mercado en el segmento del negocio del crédito de consumo no bancario que superaría en forma muy significativa la de sus competidores, que sugeriría la posibilidad de alcanzar una posición de dominio en el mercado. Al efecto, y sin entrar al debate en cuanto al grado de sustituibilidad de las tarjetas bancarias y no bancarias, ni de los demás medios de crédito de consumo, estimamos que el TDLC, como medida de mitigación de los potenciales efectos anticompetitivos que a su juicio existían, pudo disponer obligaciones de acceso abierto a la recepción de tarjetas de crédito e incluso limitar determinadas prácticas de fidelización de clientes de la empresa fusionada.

Por otra parte, el TDLC, al analizar las tarjetas no bancarias como medio de pago, consideró, en principio, que no existían riesgos derivados de la mayor concentración dada la variedad de posibilidades y medios de pago a disposición de los consumidores. Sin embargo, las sinergias de información a que nos hemos referido, relativizaría la inexistencia de barreras de entrada para quienes intenten desafiar la participación de retailers integrados ya establecidos.

En el mercado de explotación y desarrollo de centros comerciales, para el TDLC no se aumentaría significativamente concentración en malls y power centers en mercados locales; y los stock de terrenos disponibles de D&S y Falabella no constituirían barreras de entrada. Pero, a su juicio, se aumentarían los riesgos de exclusión anticompetitiva en los centros comerciales de propiedad de la empresa fusionada, especialmente respecto de nuevos rubros que esta pretendiere desarrollar, aprovechando sus diversas plataformas comerciales y sinergias de información.

En definitiva, considerando los antecedentes aportados por las consultantes y demás partes intervinientes, estimamos que un análisis de cada mercado debió haber llevado a la aprobación de la operación, sin perjuicio de determinadas medidas de mitigación en aquellos en que el nivel de concentración aumentaba considerablemente, o que evidentemente presentaban barreras de entrada.

La sentencia en comento, al fundarse en el concepto de “retail integrado” como ámbito de competencia relevante, relativiza la importancia de la determinación de los mercados relevantes, y lo que es más delicado, crea un nivel de incertidumbre en los agentes económicos. En efecto, desde que la definición del amplio “mercado” que se caracteriza en la sentencia no sigue un patrón determinado ni un esquema de análisis establecido, no existe claridad en cuanto a la forma en que se resolverán futuros casos en que existan mercados interrelacionados, que son la mayoría.

Lo anterior no quiere decir que la interrelación de los mercados no deba ser considerada, pero estimamos que tal análisis debe complementar el estudio tradicional de los mercados relevantes y no sustituirlo, como creemos ocurrió en la resolución del TDLC que analizamos. Lo anterior permitiría determinar concretamente eventuales medidas de mitigación que, en una operación como la analizada, serían aconsejables desde la perspectiva de la libre competencia. Determinar tales medidas de mitigación, siguiendo la metodología de análisis del TDLC de definir un mercado único que incluye mercados relevantes claramente distintos, nos parece difícil desde un punto de vista teórico y probablemente inviable desde un punto de vista práctico.

## **5.2. El poder de mercado**

Como lo hemos expuesto, además del ámbito de competencia relevante definido por el TDLC, este consideró fundamental para la decisión de la consulta el poder de mercado que otorgaría a la empresa fusionada el esquema de retail integrado.

En efecto, el TDLC estimó que el operador de retail que alcance escalas significativas de operación dispondría de una serie de “fuentes de poder de mercado” o ventajas para competir, que afectarían gravemente la capacidad de sus rivales de menor tamaño y diversificación de ejercer una competencia disciplinante.

Entre las fuentes de poder de mercado, enumera (a) la sinergia de información, esto es, la posibilidad de desarrollar bases de datos sobre patrones de consumo de sus clientes, difícilmente replicables por operadores más pequeños, que implican una ventaja para competir mediante el desarrollo de estrategias de marketing y fidelización “a la medida” de los distintos tipos de consumidores y segmentos de negocios involucrados en la integración; (b) el beneficio de diversas

y significativas economías de escala y ámbito; y (c) la capacidad competitiva para expandirse a diversos nuevos nichos y formatos de negocio.

Para el TDLC, en Chile existen solo dos retailers integrados (Cencosud y Falabella), pues los demás actores relevantes del mercado solo participarían en algunos de sus segmentos, siendo D&S la empresa con mayor potencial para desafiar la posición que ya ostentan Falabella y Cencosud.

Es entonces el aumento del poder de mercado basado principalmente en la sinergia de información, unido a la desaparición del principal desafiante de la posición de Falabella y Cencosud, lo que a nuestro juicio preocupa al TDLC y motiva el rechazo de la operación. Tal potencial anticompetitivo de la operación no estaría contrarrestado, en opinión del tribunal, por eficiencias alegadas por las partes, ni serían a su juicio superables por la vía de medidas de mitigación eficaces.

Desde nuestra perspectiva, de la sentencia analizada fluye una marcada aversión a un denominado poder de mercado, originado en el concepto de retail integrado, cuya existencia no está establecida con claridad al analizar los mercados particulares involucrados. Así, pareciera que al TDLC le preocupa más el hecho que una empresa participe como actor relevante en múltiples mercados que satisfacen necesidades del consumidor final, que el efecto concreto de la fusión en cada uno de los referidos mercados.

## VI. UN ALCANCE SOBRE LA PRUEBA

Cabe hacer un alcance sobre la exigencia de prueba que planteó el TDLC respecto de las eficiencias que contrarrestarían los potenciales efectos anticompetitivos de la fusión.

Por una parte, el TDLC argumentó que las únicas estimaciones de eficiencias que constaron en el proceso fueron presentadas y, aun más, elaboradas por las propias consultantes, por lo que no podría dárseles mayor mérito. Ello, pese a que en su elaboración hubieren participado terceros independientes de reconocido prestigio.

Por otra parte, el TDLC estimó que las eficiencias alegadas no podrían considerarse como demostradas en los términos que se exigiría para ser consideradas un contrapeso eficaz de los riesgos competitivos, sino como meras posibilidades que eventualmente podrían derivarse de la fusión propuesta.

Estimamos que en este punto la resolución aplica el estándar probatorio propio de los procedimientos contenciosos<sup>13</sup> al procedimiento de consulta, que más que prueba contempla el aporte de antecedentes por los interesados<sup>14</sup>.

Además, sostenemos que aplicó un criterio distinto al analizar las eficiencias y los riesgos de la fusión. En efecto, respecto de estos últimos consideró los antecedentes aportados por los consultantes, cosa que no hizo al analizar las eficiencias de la operación.

En relación a la “prueba” en procedimientos no contenciosos relativos a operaciones de concentración, se debe tener presente que el análisis de los riesgos y las eficiencias supone un estudio prospectivo de unos y otras, constituyendo solo proposiciones más o menos probables por tratarse de hechos futuros y eventuales. Y, en ambos casos, su consideración debe ser equitativa y fundada principalmente en la razonabilidad y mérito de la información en sí misma, más que en su origen desde un punto de vista de su elaboración. Más aún, hay que considerar que la información relativa a eventuales eficiencias provendrá generalmente de las propias interesadas en realizar una operación.

## VII. CONCLUSIÓN

En el caso que analizamos claramente la relación entre los distintos mercados involucrados debía ser considerada, pero no constituir el punto central del análisis, haciendo imposible la adopción de cualquier tipo de medida de mitigación que, desde la perspectiva de la libre competencia, hubiere viabilizado la operación. A nuestro juicio, el tribunal elevó a la categoría de mercado de referencia las relaciones entre los distintos negocios involucrados, lo que motivó el

<sup>13</sup> El DL 211 regula la “prueba” o proceso de prueba de los procedimientos contenciosos, que conforme a su artículo 22, se inicia con la recepción de la causa a prueba, y en la que *“serán admisibles los medios de prueba indicados en el artículo 341 del Código de Procedimiento Civil y todo indicio o antecedente que, en concepto del Tribunal, sea apto para establecer los hechos pertinentes”*, sin perjuicio de que el Tribunal pueda *“decretar, en cualquier estado de la causa y aun después de su vista, cuando resulte indispensable para aclarar aquellos hechos que aún parezcan oscuros y dudosos la práctica de las diligencias probatorias que estime convenientes”*. Rige en la apreciación de la prueba la sana crítica, esto es, la lógica y máximas de experiencia.

<sup>14</sup> En los procedimientos no contenciosos, el artículo 31 del DL 211 no contempla una “prueba”, sino solo la recepción de antecedentes pertinentes de parte de quienes tengan interés legítimo, o sean recabados por el Tribunal de oficio o a petición del interesado (artículo 31 del DL 211).



rechazo de la operación. Haber considerado dichas relaciones, pero centrandó el análisis en los distintos mercados específicos afectados, hubiera abierto la posibilidad de aprobar la operación adoptando determinadas medidas de mitigación.

La resolución del TDLC, como se ha anunciado, abre interrogantes respecto de la forma en que los particulares deben analizar la factibilidad de operaciones de concentración desde la perspectiva de libre competencia. A nuestro juicio, la sentencia no contiene explicitada claramente la metodología mediante la cual se estructura el ámbito relevante de competencia denominado "retail integrado".

Por lo anterior, las futuras resoluciones del TDLC en materia de operaciones de concentración serán muy relevantes para intentar aclarar las dudas que, a nuestro juicio, emanan de la resolución recaída en el caso de la fusión Falabella y D&S.