

ANT.: Notificación de Operación de Concentración entre Time Warner Inc. y AT&T Inc.
Rol FNE F-81-17.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 30 AGO, 2017

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

Por medio del presente y, en conformidad con lo establecido en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N°211 de 1973, y sus respectivas modificaciones ("DL 211"), presento a usted el siguiente informe relativo a la operación de concentración del Antecedente ("Operación").

La Operación se refiere a una operación de concentración¹ a nivel internacional entre dos empresas que desarrollan actividades en la industria de telecomunicaciones a nivel global: AT&T Inc. ("AT&T") y Time Warner Inc. ("Time Warner" –ambos, conjuntamente, las "Partes"). En Chile, los principales efectos en la competencia, producidos a partir de la Operación, se generan a propósito de una relación vertical en los mercados de licenciamiento mayorista de canales de televisión de pago y de provisión minorista de servicios de televisión de pago.

Es preciso considerar que las Partes han ofrecido un conjunto de medidas de mitigación orientados a prevenir la materialización eventual de los riesgos identificados para la competencia, que esta Operación podría tener en Chile. Se trata, en términos generales, de medidas destinadas a resguardar la confidencialidad de la información sensible, a otorgar acceso a los canales de programación de Time Warner en términos no discriminatorios, conforme a las disposiciones establecidas en el DL 211, y a ofrecer una instancia arbitral, como mecanismo de solución para las controversias acaecidas al tiempo de negociar o renegociar los acuerdos de licenciamiento de canales de programación con los Operadores de TV Paga.

A juicio de esta División, y según se analizará en el presente documento, los compromisos adquiridos por las Partes serían idóneos, suficientes y efectivos para mitigar los riesgos que la Operación plantea para la competencia en Chile, factibles de implementar, ejecutar y monitorear, y proporcionales a los riesgos detectados. Es por ello que se recomienda la aprobación de la

¹ En los términos del artículo 47 de la letra b) del DL 211, esto es, como adquisición, directa o indirecta, de derechos que permiten al adquirente (AT&T), en forma individual o conjunta, influir decisivamente en la administración de otro (Time Warner).

misma, sujeta a las medidas ofrecidas², en virtud de las razones que a continuación se pasan a exponer:

I. ANTECEDENTES.

a. Investigación.

1. Con fecha 1 de junio de 2017 (Correlativo Ingreso N°02154-17) los apoderados de AT&T y Time Warner, notificaron ("Notificación") a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía"), el acuerdo de adquisición de Time Warner por parte de AT&T. A este respecto, es necesario tener en consideración que la investigación Rol FNE F-75-2017, iniciada con fecha 31 de marzo de 2017 y con ocasión de la notificación voluntaria de las Partes antes de la entrada en vigencia del nuevo Título IV del DL 211, se refería a idéntica operación de concentración.
2. Con fecha 6 de junio de 2017 se ordenó el inicio de la investigación, bajo el Rol FNE F-81-2017 ("Investigación"). En dicha Resolución se ordenó, asimismo, traer a la vista la totalidad de los antecedentes que constan en la investigación Rol FNE F-75-2017.

b. Partes de la Operación.

3. AT&T es una empresa de comunicaciones, constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América. Globalmente opera cuatro segmentos: soluciones de negocio, grupo de entretenimiento, servicios móviles para consumidores y unidad internacional. En Chile, AT&T presta servicios GTS³, de provisión minorista de planes lineales de televisión a consumidores finales y de venta de espacios publicitarios en canales de televisión bajo la marca DirecTV, siendo sus filiales AT&T Chile S.A., Incubav Comercializadora y Distribuidora Sociedad de Responsabilidad Ltda. y DirecTV Chile Televisión Ltda. ("DirecTV").
4. Time Warner es una empresa dedicada a los medios de comunicación y entretenimiento, con sede central en el Estado de Nueva York, Estados Unidos de América. Cuenta con tres divisiones operativas separadas: Home Box Office Inc. ("HBO")⁴, Turner Broadcasting

² Véase Anexo: Ofrece Medidas de Conformidad con el Artículo 53, Inciso Tercero del Decreto Ley N° 211. (en adelante, "Compromisos").

³ Por la sigla, *Global Telecommunications Services*.

⁴ En Latinoamérica, dentro de los canales de televisión elaborados y distribuidos por HBO LAG (un *joint venture* entre HBO y Olé Communications Inc. según se explica más adelante) se ha considerado el canal básico de HBO, así como las señales HBO 2, HBO Signature, Max, HBO Plus, Cinemax, Max Up, Max Prime y HBO Family. Asimismo, debe señalarse que dentro de los canales distribuidos por HBO LAG y elaborados por terceros ajenos a HBO, se encuentran los canales producidos por las empresas Sony Pictures (Sony, AXN, AXN HD), A&E Networks (A&E, Lifetime, History, A&E HD y History HD), NBC Universal (Telemundo, El Entertainment, Studio Universal, Universal Channel y Syfy) y Warner Brothers (Warner Channel y Warner Channel HD).

System, Inc. ("Turner")⁵ (ambas dedicadas principalmente al licenciamiento mayorista de canales de televisión de pago), y Warner Communications LL.C. ("Warner Bros.", dedicada a la producción y distribución de canales de televisión de pago, además de la producción de largometrajes y videojuegos). En Chile, Time Warner se dedica esencialmente a la provisión mayorista de canales de televisión de pago y, asimismo, a la producción del canal de televisión abierta Chilevisión, además de participar en el mercado de venta de espacios publicitarios. Sus filiales en Chile son Inversiones Turner Internacional I Limitada, Inversiones Turner Internacional II Limitada, CNN Chile Canal de Televisión Limitada, y Red de Televisión Chilevisión S.A.

5. En Chile, HBO opera principalmente a través de HBO LAG, agente económico controlado conjuntamente por HBO y Ole Communications Inc. ("Ole"), que negocia bajo el nombre de HBO Latin America o HBO Latin America Group, como parte del *joint venture* conocido bajo el mismo nombre⁶.

c. Descripción de la Operación.

6. En conformidad con lo expuesto en la Notificación, las Partes acordaron que AT&T adquiriría a Time Warner⁷. El valor total de la Operación sería de USD 85,4 billones, sin incluir la deuda neta de Time Warner. Incluyendo la deuda neta de Time Warner, el valor de la Operación ascendería a los USD 108,7 billones⁸.

d. Relaciones entre las Partes.

7. Según antecedentes tenidos a la vista al momento de analizar la Operación, las Partes tienen presencia en Chile en una serie de mercados, dando lugar a diversos tipos de relaciones.
8. Existe una relación horizontal entre ellas, por cuanto ambas Partes participan en el mercado de venta de espacios publicitarios en canales de televisión. Sin embargo, DirecTV posee una participación muy baja dentro de ese mercado (0,1%⁹), debido a que los Operadores de TV Paga participan marginalmente en él, por medio de contratos con Proveedores de Contenido¹⁰ que les permiten vender algunos minutos de publicidad en sus canales¹¹. Por su parte, Time

⁵ Dentro de los canales producidos y distribuidos por Turner Broadcasting System, se ha considerado a los canales Glitz, HTV, TruTV, Space, TBS, Boomerang, TNT, Cartoon Network, Much TV, Tooncast, CNN, CNN HD, TCM, TNT e I-SAT, debiendo además tenerse en consideración a los canales Chilevisión y CNN Chile que son, asimismo, canales elaborados y distribuidos por Turner.

⁶ Nota Confidencial [1].

⁷ La Operación se llevaría a cabo mediante la fusión de West Merger Sub Inc. (subsidiaria de absoluta propiedad de AT&T) con Time Warner, y la posterior fusión de esta última con West Merger Sub. II LLC (nuevamente, subsidiaria de exclusiva propiedad de AT&T).

⁸ En este sentido, véase noticia "AT&T to Acquire Time Warner", disponible en <http://about.att.com/story/alt_to_acquire_time_warner.html>, última visita: 23-08-17.

⁹ Véase, párrafo 196 de Notificación.

¹⁰ Véase *infra*, párrafo 12.

¹¹ Véase párrafo 45 de Notificación. Nota Confidencial [2].

Warner poseería una participación de mercado del [15-20]%¹² que, sumado a DirecTV, daría lugar a un aumento del HHI de [3,5-4]¹³, cifra que descarta la necesidad de realizar un análisis adicional al respecto.

9. Asimismo, existe una relación vertical entre el licenciamiento mayorista de contenidos de televisión y la provisión minorista de servicios de televisión de pago¹⁴. Al respecto, los Operadores de TV Paga sólo adquieren programación individual para los servicios VOD¹⁵, que representan un mínimo porcentaje del servicio total¹⁶. Dado lo anterior, esta División considera que no se requiere de un análisis más detallado al respecto.
10. Finalmente, existe una relación vertical entre la provisión mayorista de canales de televisión de pago, por medio de Time Warner como Proveedor de Contenido¹⁷, y la provisión minorista de servicios de televisión de pago, a través de DirecTV como Operador de TV Paga. Es en esta relación que se centra el análisis que sigue a continuación.

II. LA INDUSTRIA.

11. Las Partes tienen presencia en Chile, y son actores reconocidos en los mercados de (i) provisión mayorista de canales de televisión de pago, y (ii) provisión minorista de servicios de televisión de pago.
12. En lo que se refiere al mercado mayorista, el término '*Proveedores de Contenido*' corresponde a aquellas empresas dedicadas a estructurar canales o señales de televisión. La actividad principal de los Proveedores de Contenidos consiste en el otorgamiento de licencias a los Operadores de TV Paga para la transmisión de los distintos canales de televisión que negocian. Adicionalmente, venden publicidad para ser incorporada a sus canales¹⁸. En Chile, los principales actores del mercado son conglomerados extranjeros, entre los que destacan, junto con HBO y Turner, FOX Latin American Channel Inc. ("FOX")¹⁹, ESPN Inc., ESPN Enterprises Inc. y Buena Vista International Inc. (todos, en conjunto, "ESPN-Disney")²⁰ y

¹² Nota Confidencial [3].

¹³ Nota Confidencial [4].

¹⁴ Esta relación se refiere al licenciamiento por parte de los *elaboradores* de ciertos contenidos, de determinados productos -como películas, series, entre otros- para que sean directamente ingresados a la parrilla programática por el Operador de TV Paga, sin mediar servicio de Provisión de Contenidos -y, consecuentemente, sin mediar una actividad de estructuración de canales-.

¹⁵ Por su sígla, *Video on Demand*, servicio ofrecido por algunos Operadores de TV Paga por medio del cual entregan a los consumidores la posibilidad de solicitar determinados contenidos, para poder acceder a ellos de manera no lineal.

¹⁶ Esto, según consta en tomas de declaración tanto de terceros como de partes. Nota Confidencial [5].

¹⁷ Véase *infra*, párrafo 12.

¹⁸ Al respecto, véase *supra*, párrafo 8.

¹⁹ Dentro de los canales elaborados y/o distribuidos por FOX en Latinoamérica se encuentran: Canal Fox, National Geographic, Utilísima, Fox Sports, The Film Zone, FX, Fox Sports+, Cinecanal, Fox Life, Nat Geo Wild, Speed, Fox HD, Nat Geo HD, Cinecanal HD, FX HD, y FOX Sports HD, además de los canales comercializados en calidad de *Premium channels*, como es el caso de los canales Moviecity.

²⁰ Entre los canales de televisión elaborados y distribuidos por ESPN-Disney en América Latina se encuentran: ESPN, ESPN HD, ESPN 2, ESPN 2 HD, ESPN 3, ESPN 3 HD, ESPN+, ESPN+ HD, Disney Channel, Disney XD, Disney Junior y Disney Channel HD.

Discovery Networks SL ("Discovery")²¹. Con respecto a los conglomerados locales, el Canal del Fútbol ("CDF") es el actor más importante a tener en consideración.

13. En lo que se refiere al mercado de provisión minorista de servicios de televisión de pago, se encuentran los '*Operadores de TV Paga*', cuya denominación corresponde a aquellos actores dedicados a la distribución de señales de televisión a los consumidores finales, descansando para ello en distintos tipos de tecnologías de transmisión, tales como cable, satélite e IPTV. Para ello, los clientes contratan una suscripción pagada o pre-pagada, que les permite acceder a contenidos específicos que, a su vez, dependen del plan seleccionado por los mismos, de entre una variedad de planes ofrecidos en torno a los distintos tipos de contenido disponibles para el Operador de TV Paga. Adicionalmente existen ciertos canales conocidos como *Premium*, que se contratan de forma adicional a dichos planes y que destacan por su contenido exclusivo, el que generalmente corresponde a eventos deportivos o a estrenos de películas y/o series.
14. En Chile, existen Operadores de TV Paga con presencia nacional como VTR Globalcom SpA ("VTR"), GTD Grupo Teleductos S.A. ("GTD")²², Entel S.A. ("Entel") y otros operadores de menor tamaño, generalmente locales²³. También tienen una participación importante Operadores de TV Paga que tienen presencia latinoamericana, como es el caso de Telefónica Chile S.A. ("Movistar"), Claro Comunicaciones S.A. ("Claro"), además del propio DirecTV. De los cinco principales Operadores de TV Paga (VTR, Movistar, DirecTV, Claro, GTD)²⁴, DirecTV es el único que ofrece exclusivamente planes de televisión. El resto de los Operadores de TV Paga ofrece tanto televisión como telefonía fija y/o internet (productos que son ofrecidos individualmente o en paquetes -doble o triple pack-). Por su parte, DirecTV es el único operador que posee canales exclusivos importantes (es el caso, fundamentalmente, de DirecTV Sports), que serían muy valorados por los consumidores²⁵.
15. La relación entre Proveedores de Contenidos y Operadores de TV Paga se estructura sobre la base de contratos de licenciamiento de canales. Éstos se negocian usualmente cada dos o tres años y de manera escalonada o desfasada²⁶. Dentro de los elementos usualmente considerados y, por tanto, negociados en los contratos, se encuentran las tarifas por suscriptor (incluyendo, a veces, volúmenes mínimos garantizados de venta), la composición de los paquetes de canales a licenciar, la posición de cada canal en la grilla programática, la inclusión de los canales en servicios básicos o *premium*, entre otros. Dependiendo del alcance

²¹ Entre los canales de televisión elaborados y distribuidos por Discovery en Latinoamérica se encuentran: Discovery Channel, Discovery Kids, Animal Planet, Investigation Discovery, Discovery Home & Health, TLC, Discovery Theatre HD y Discovery Turbo.

²² GTD integra distintos proveedores de servicios de telecomunicación, dentro de los cuales, por su relevancia a nivel local, deben ser destacadas las unidades de negocio GTD Manquehue y Telefónica del Sur.

²³ Tal es el caso de Operadores de TV Paga como Pacífico Cable Spa ("Mundo Pacífico") y TuVes SA ("Tu Ves").

²⁴ Véase *infra*, Tabla 4: Participaciones de Mercado. Operadores de TV Paga.

²⁵ Estudio de marketing aportado por las Partes. Nota Confidencial [6].

²⁶ Según fue afirmado por las Partes y terceros en tomas de declaración.

o magnitud de su operación, las partes del contrato pueden negociar los términos a nivel nacional o latinoamericano²⁷, sin perjuicio que, en el segundo caso, ciertos aspectos del contrato puedan ajustarse a las circunstancias particulares de cada país.

16. En el marco de las negociaciones entre Proveedores de Contenido y Operadores de TV Paga se utiliza como herramienta de negociación de última instancia la amenaza de "black-out" o apagón, esto es, la amenaza de cortar la provisión de un canal determinado y de impedir su distribución, respectivamente²⁸.
17. Cabe tener presente que en el mercado de provisión minorista de servicios de televisión de pago existen ciertas limitaciones a la eliminación o sustitución de un canal de la grilla de programación. En primer lugar, existen limitaciones contenidas en la ley N° 19.496 de Protección de los Derechos de los Consumidores, que obliga a los Operadores de TV Paga a respetar los términos y condiciones en que se ha ofrecido el servicio a sus clientes²⁹. En segundo lugar, el artículo 60 del Decreto N° 18/2014 del Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones restringe la eliminación o sustitución de un canal determinado, obligando a los Operadores de TV Paga a avisar al consumidor, con al menos 20 días de anticipación, de cualquier reemplazo de canales, debiendo además sustituir aquellos por canales de similar calidad y contenido o, en su defecto, realizar las compensaciones correspondientes. En consecuencia, los Operadores de TV Paga deben mantener la grilla programática ofrecida a sus clientes, asumiendo el costo de las dificultades de su sustitución³⁰.
18. En esta industria, el dinamismo tecnológico y la innovación son factores importantes a considerar. Así, en el último tiempo nuevas formas de consumir contenido audiovisual han

²⁷ Por ejemplo, Claro, DirecTV y Movistar poseen presencia a nivel latinoamericano, por lo que, al negociar con Proveedores internacionales como Turner, HBO o FOX, suelen hacerlo para todo Latinoamérica simultáneamente.

²⁸ Algunos ejemplos de negociaciones donde han ocurrido amenazas incluyen a Fox con DirecTV (al respecto, véase, por ejemplo: "Fox escala pugna con Directv Latinoamérica y retira todos sus canales en Brasil", disponible en <http://www.latercera.com/noticia/fox-escala-pugna-directv-latinoamerica-retira-todos-canales-brasil/>, última visita: 23-08-17; "Canales de Fox seguirán en pantalla de DirecTV de manera indefinida durante negociación", disponible en <http://www.emol.com/noticias/Espectaculos/2017/02/07/843820/Canales-de-Fox-seguiran-en-pantalla-de-DirecTV-de-manera-indefinida-durante-negociacion.html>, última visita: 23-08-17; "Fox llega a acuerdo con DirecTV y mantendrá la distribución de sus canales en el cableoperador", disponible en <http://www.emol.com/noticias/Espectaculos/2017/02/11/844508/Fox-llega-a-acuerdo-con-DirecTV-y-mantendra-la-distribucion-de-sus-canales-en-el-cableoperador.html>, última visita: 23-08-17); Fox con GTD (al respecto, véase, por ejemplo: "Fernando Gana, gerente Residencial Gtd Manquehue: "Uno se cuestiona si seguir o no en este negocio de la TV de pago", disponible en <http://www.latercera.com/noticia/fernando-gana-gerente-residencial-gtd-manquehue-uno-se-cuestiona-seguir-no-este-negocio-la-tv-pago/>), última visita: 23-08-17); y Telefónica con AMC (en este caso, el *black-out* se materializó. Al respecto, véase, por ejemplo: "¿El nuevo VTR?: AMC Latinoamérica llama a funar a Movistar Chile por sacar seis de sus canales de su parrilla", disponible en <http://www.eldinamo.cl/cultpop/2016/04/24/amc-latinoamerica-movistar-chile/>, última visita: 23-08-17).

²⁹ En ese sentido, el artículo 16 de la Ley 19.496 dispone: "No producirán efecto alguno en los contratos de adhesión las cláusulas o estipulaciones que: a) Otorguen a una de las partes la facultad de dejar sin efecto o modificar a su solo arbitrio el contrato o de suspender unilateralmente su ejecución, salvo cuando ella se conceda al comprador en las modalidades de venta por correo, a domicilio, por muestrario, usando medios audiovisuales, u otras análogas, y sin perjuicio de las excepciones que las leyes contemplen".

³⁰ Según fue observado, en ciertas circunstancias el reemplazo de un canal por otro es difícil, dado el carácter de *must-have* que podría atribuirse a algunos de los canales de televisión, y el hecho de que algunos Proveedores de Contenidos distribuyen, simultáneamente, un número importante de canales de la grilla programática, debiendo encontrarse reemplazo para cada uno de ellos.

aparecido³¹. La distinción entre consumo lineal³² y no lineal de contenidos es particularmente importante, debido a la creciente importancia de las Plataformas OTT³³ (por su sigla en inglés, “Over-The-Top”), entre ellas Netflix, la más usada en Chile³⁴. El formato lineal de provisión de contenidos es el que tradicionalmente han utilizado los Operadores de TV de Paga.

19. De acuerdo a los antecedentes que constan en la Investigación, en la actualidad, las Plataformas OTT y la televisión de pago tradicional son vistas como complementarias, más que sustitutas³⁵. Lo anterior, en primer lugar, debido a que responden a distintas preferencias de los consumidores³⁶. Asimismo, esto se debe, en segundo lugar, al comportamiento observado entre los mismos Operadores de TV Paga, quienes han incorporado parcialmente las características de las Plataformas OTT, pero siempre como complemento a la TV de pago tradicional³⁷⁻³⁸.

20. Sin perjuicio de lo anterior, es plausible esperar que la relación de complementariedad antes descrita evolucione con el paso del tiempo, especialmente si se considera que se trata de una industria de gran dinamismo. En razón de lo expuesto, el análisis que sigue a continuación considera a la TV de pago tradicional y las Plataformas OTT como bienes complementarios, y no sustitutos. No obstante, la evolución tecnológica y dinamismo propios de este mercado constituyen un factor relevante a la hora de evaluar la duración de los compromisos asumidos por las Partes.

III. MERCADOS RELEVANTES AFECTADOS POR LA OPERACIÓN.

21. Debido al tipo de herramientas cuantitativas utilizadas en el análisis competitivo, no resulta imprescindible definir el mercado relevante de manera precisa para identificar los riesgos que

³¹ De acuerdo a información aportada por terceros a la investigación. Nota Confidencial [7].

³² Esto es, aquel formato que se caracteriza principalmente por la oferta secuencial de contenidos, con horario fijo y predeterminado.

³³ Estas plataformas, entre otros, ofrecen contenidos que pueden ser consumidos de manera no-lineal, es decir, no secuencial, a cualquier hora y en la cantidad que se desee.

³⁴ De acuerdo a información aportada por terceros a la investigación. Nota Confidencial [8].

³⁵ De acuerdo a información aportada por terceros a la investigación. Nota Confidencial [9]. Dicha relación de complementariedad también fue señalada por participantes del mercado en tomas de declaración, y por Javier Figueras, Vicepresidente Corporativo de Relaciones con Afiliados de HBO Latinoamérica, en entrevista a La Tercera disponible en: <http://culto.latercera.com/2017/06/29/ejecutivo-hbo-latinoamerica-podemos-enfocarnos-solamente-en-la-tv-pago/>, última visita: 23-08-2017.

³⁶ Mientras que la TV de pago tradicional se asocia al “zapping” o consumo no planificado, las OTT se asocian al consumo planificado (incluyendo las así llamadas “maratones”). Lo anterior, en concordancia a información aportada por terceros a la investigación. Nota Confidencial [10].

³⁷ Por ejemplo, DirecTV Play y Claro Video ofrecen la posibilidad de acceder a algunos contenidos de manera no lineal; VTR, entre otros, ofrece la posibilidad de grabar contenidos para diferir su consumo. Al mismo tiempo, algunos Proveedores de Contenido están ampliando sus canales de distribución hacia Plataformas OTT propias (por ejemplo, HBO GO y Disney. Véase, por ejemplo: “Disney pone fin a su sociedad con Netflix y comienza a trabajar en su propia plataforma”, disponible en <http://www.biobiochile.cl/noticias/espectaculos-y-tv/cine-y-series/2017/08/08/disney-pone-fin-a-su-sociedad-con-netflix-y-comienza-a-trabajar-en-su-propia-plataforma.shtml>, última visita: 23-08-2017).

³⁸ HBO GO recientemente comenzó a ser comercializado como servicio independiente en Chile (véase, <https://www.cooperativa.cl/noticias/entretencion/television/hbo-go-ya-esta-disponible-en-chile-para-suscriptores-online/2017-06-15/11850.html>, última visita 24-08-17), sin perjuicio de que aún seguirá incluyéndose dentro de la suscripción al paquete HBO MAX que contratan ciertos clientes con determinados Operadores de TV Paga, esto es, como accesorio al plan que han contratado (al respecto, véase <http://cl.hbomax.tv/hbogo>, última visita: 24-08-17). Bajo este segundo supuesto sería un servicio accesorio del modo en que ha sido definido en Anexo Compromisos, página 2-3, definición de “Canales de Programación”.

plantea la Operación. No obstante, es conveniente explorar distintas definiciones plausibles de mercado relevante para obtener una caracterización general de la industria y apreciar la importancia relativa de las Partes en los mercados en que se desenvuelven. En este sentido, respecto a los Proveedores de Contenido, es posible analizar su participación considerando la audiencia para todos sus canales, la audiencia para todos sus canales de TV de Pago, o bien, la relevancia de cada uno de sus canales en razón de su contenido. Por su parte, respecto a los Operadores de TV Paga, es posible utilizar la información relativa a suscriptores reportada a la Subsecretaría de Telecomunicaciones.

a. Proveedores de Contenido.

22. La forma más amplia en la que es posible definir el mercado relevante a nivel de Proveedores de Contenido es incluir a todos los canales, tanto de televisión abierta como de pago, por cuanto todos aquellos canales se encuentran disponibles para los usuarios de TV Paga y podrían estar compitiendo por los tiempos de visualización. La siguiente Tabla 1 fue aportada por las Partes en la Notificación, e incluye tanto a canales de televisión abierta como a canales de televisión de pago, considerando datos de audiencia.

Tabla 1: Participaciones de Mercado, año 2016. Proveedores de Contenido³⁹.

COMPETIDORES CLAVE	PARTICIPACION EN AUDIENCIA – EN TODOS LOS HOGARES	PARTICIPACION EN AUDIENCIA – EN HOGARES SUSCRITOS A TV POR PAGO
Time Warner, incluyendo: <ul style="list-style-type: none"> • Canales TV pago Turner; • Canales TV pago HBO (licenciado por JV HBO LAG) • Warner Channel • Chilevisión 	Total: [20-25]% Turner: [5-10]% HBO: [0-5]% Warner Channel: [0-5]% Chilevisión: [10-15]%	Total: [20-25]% Turner: [5-10]% HBO: [0-5]% Warner Channel: [0-5]% Chilevisión: [5-10]%
MEGA	[20-25]%	[15-20]%
UNIVERSIDAD CATOLICA	[10-15]%	[10-15]%
TVN	[10-15]%	[5-10]%
LA RED	[0-5]%	[0-5]%
OTHER – BCAST	[0-5]%	[0-5]%
FOX	[5-10]%	[5-10]%
DISNEY/ESPN	[0-5]%	[5-10]%
Z- OTHER – PAY TV	[0-5]%	[5-10]%
DISCOVERY	[0-5]%	[0-5]%
SONY	[0-5]%	[0-5]%
NBCU	[0-5]%	[0-5]%
VIACOM	[0-5]%	[0-5]%
AMC	[0-5]%	[0-5]%
CHILE	[0-5]%	[0-5]%
TVI	[0-5]%	[0-5]%
ANFP	[0-5]%	[0-5]%
CANAL 13	[0-5]%	[0-5]%
BBC	[0-5]%	[0-5]%
TELEVISA	[0-5]%	[0-5]%
DTV	[0-5]%	[0-5]%
MVS	[0-5]%	[0-5]%
AMC 2013/PRAMER	[0-5]%	[0-5]%
CLARIN	[0-5]%	[0-5]%
Total	96.4%	96.7%

Fuente: IBOPE (información aportada por las Partes).

23. En 2016 Time Warner tuvo una participación de aproximadamente [20-25]%⁴⁰ en la muestra total, y [20-25]%⁴¹ en hogares suscritos a servicios de televisión de pago, considerando a SONY y NBCU como parte de HBO, debido a los contratos de distribución anteriormente mencionados⁴².

³⁹ Nota Confidencial [11].

⁴⁰ Nota Confidencial [12].

⁴¹ Nota Confidencial [13].

⁴² Véase nota 4, página 2.

Tabla 2: Participaciones de Mercado. Canales de Televisión Abierta⁴³.

COMPANIA	RAT	PARTICIPACIÓN
Megavisión	[0-5]%	[30-35]%
Canal 13	[0-5]%	[15-20]%
Chilevisión	[0-5]%	[15-20]%
TVN	[0-5]%	[15-20]%
La Red	[0-5]%	[0-5]%
UCV Televisión	[0-5]%	[0-5]%
Telecanal	[0-5]%	[0-5]%
Otros	[0-5]%	[0-5]%
Total	9.32%	100%

Fuente: IBOPE (información aportada por las Partes).

24. Sin embargo, puesto que la televisión abierta y la televisión de pago presentan diferencias con respecto al rol de la publicidad, la forma de comercialización y los patrones de visualización⁴⁴, es razonable analizar participaciones de mercado separando ambos tipos de contenido⁴⁵. A diciembre del año 2016, los contenidos pagados de Time Warner tenían una participación de un [30-35]%⁴⁶ de los hogares suscritos a televisión de pago, mientras que el canal de televisión abierta, Chilevisión, contaba con un [15-20]%⁴⁷ de participación en la muestra total.
25. Respecto de los canales de televisión de pago, según antecedentes que constan en la Investigación, también existe una importante diferenciación en términos de contenido⁴⁸, que se traduce patrones de visualización distintos para cada canal, por lo que sus participaciones no siempre son comparables⁴⁹. Es por ello que en la jurisprudencia comparada se discute si conviene analizar participaciones de mercado por categoría de contenido, análisis de acuerdo al cual, según se observa en la Tabla 3⁵⁰, Time Warner posee participaciones de aproximadamente [55-60]% en cine y series, [30-35]% en canales infantiles, [30-35]% en canales culturales y [25-30]% en estilo y tendencias⁵¹.

⁴³ Nota Confidencial [14].

⁴⁴ En este sentido, información aportada por terceros a la investigación y las Partes en su Notificación. Nota Confidencial [15].

⁴⁵ En este sentido, véase Consulta presentada ante el TDLC por posible acuerdo de cooperación entre canales de TV, para la creación de una plataforma de transmisión de contenidos de video *Over-the-Top* (OTT).

⁴⁶ Nota Confidencial [16].

⁴⁷ Nota Confidencial [17].

⁴⁸ Así consta en diversos estudios de marketing aportados por terceros. Nota Confidencial [18].

⁴⁹ Así, por ejemplo, un análisis en base a datos de audiencia sobreestimaría la importancia de los canales con mayor rating si su mayor visualización se debiera a que se consumen en forma distinta, como el caso de los canales deportivos suelen tener muchos auditores durante eventos específicos y acotados, mientras que los canales infantiles suelen tener relativamente menos auditores durante largos períodos de tiempo.

⁵⁰ Se utilizaron las mismas categorizaciones indicadas por DirecTV en respuesta de AT&T a Oficio Ord. N° 0687 de fecha 3 de abril de 2017.

⁵¹ Nota Confidencial [19].

Tabla 3: Participaciones de Mercado. Televisión Pagada⁵².

PROVEEDOR DE CONTENIDO	CINE Y SERIES	INFANTIL	CULTUR A	ESTILOS Y TENDENCIAS	TOTAL
TURNER	[20-25]%	[30-35]%	[0-5]%	[10-15]%	[15-20]%
HBO	[30-35]%	[0-5]%	[20-25]%	[10-15]%	[10-15]%
FOX	[30-35]%	[0-5]%	[20-25]%	[0-5]%	[15-20]%
DISNEY/ESPN	[0-5]%	[35-100]%	[0-5]%	[0-5]%	[10-15]%
DISCOVERY	[0-5]%	[10-15]%	[35-100]%	[35-100]%	[5-10]%
VIACOM	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ANFP	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
AMC	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[15-20]%	[0-5]%
TVI	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
TELEVISA	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%	[0-5]%
OTROS	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[15-20]%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de información de IBOPE y las Partes.

26. Adicionalmente a la definición de mercado que se adopte, la que en este caso puede dejarse abierta, es conveniente analizar la importancia de los diversos canales. Estudios de *marketing* muestran que existe una fuerte diferenciación entre los distintos canales y que los consumidores muestran una fuerte preferencia por ciertos contenidos específicos (por ejemplo, *Game of Thrones* para HBO y *Los Simpson* para FOX), así como por la variedad de los mismos⁵³. Debido a esto, sin perjuicio que las participaciones de mercado de los Proveedores de Contenido puedan dar cuenta de su fortaleza competitiva, es preciso considerar otras dimensiones, tales como favoritismo, conocimiento y lealtad del consumidor. En este caso, los canales de Time Warner siguen siendo importantes para los consumidores, en particular, en el segmento de cine y series (donde destacan TNT, HBO, Warner Channel, Sony y Universal), infantil (Cartoon Network), y cultural (History Channel)⁵⁴.

b. Operadores de TV Paga.

27. Como se ha sostenido *supra*, dadas las técnicas cuantitativas utilizadas, no es necesario definir de forma precisa el mercado relevante aguas abajo, por cuanto la cercanía competitiva es captada directamente por medio de las razones de desvío. En todo caso, las Plataformas OTT no serán consideradas en la definición de mercado relevante, en base al análisis desarrollado en la Sección II del presente informe⁵⁵. Siguiendo a la jurisprudencia comparada, se considera que el mercado relevante comprende a todos los Operadores de TV Paga, independiente de la tecnología que utilicen para transmitir su señal⁵⁶. No obstante, la definición precisa del mercado puede quedar abierta, por cuanto, no influye en el análisis competitivo de la Operación

⁵² Nota Confidencial [20].

⁵³ En este sentido, información aportada por terceros a la investigación. Nota Confidencial [21].

⁵⁴ En este sentido, información aportada por terceros a la investigación. Nota Confidencial [22].

⁵⁵ Véase párrafos 18-20 del presente Informe.

⁵⁶ Tales como cable, satélite e IPTV.

28. Para medir participaciones de mercado a nivel de Operadores de TV Paga, se utilizaron los datos públicos de suscriptores reportados a la Subsecretaría de Telecomunicaciones ("Subtel"). Lo que se observa en la Tabla 4 es que, a diciembre de 2016, DirecTV era el tercer Operador de TV Paga más grande del mercado (18,9%), antecedido por VTR (34%) y Telefónica (21%).

Tabla 4: Participaciones de Mercado. Operadores de TV Paga.

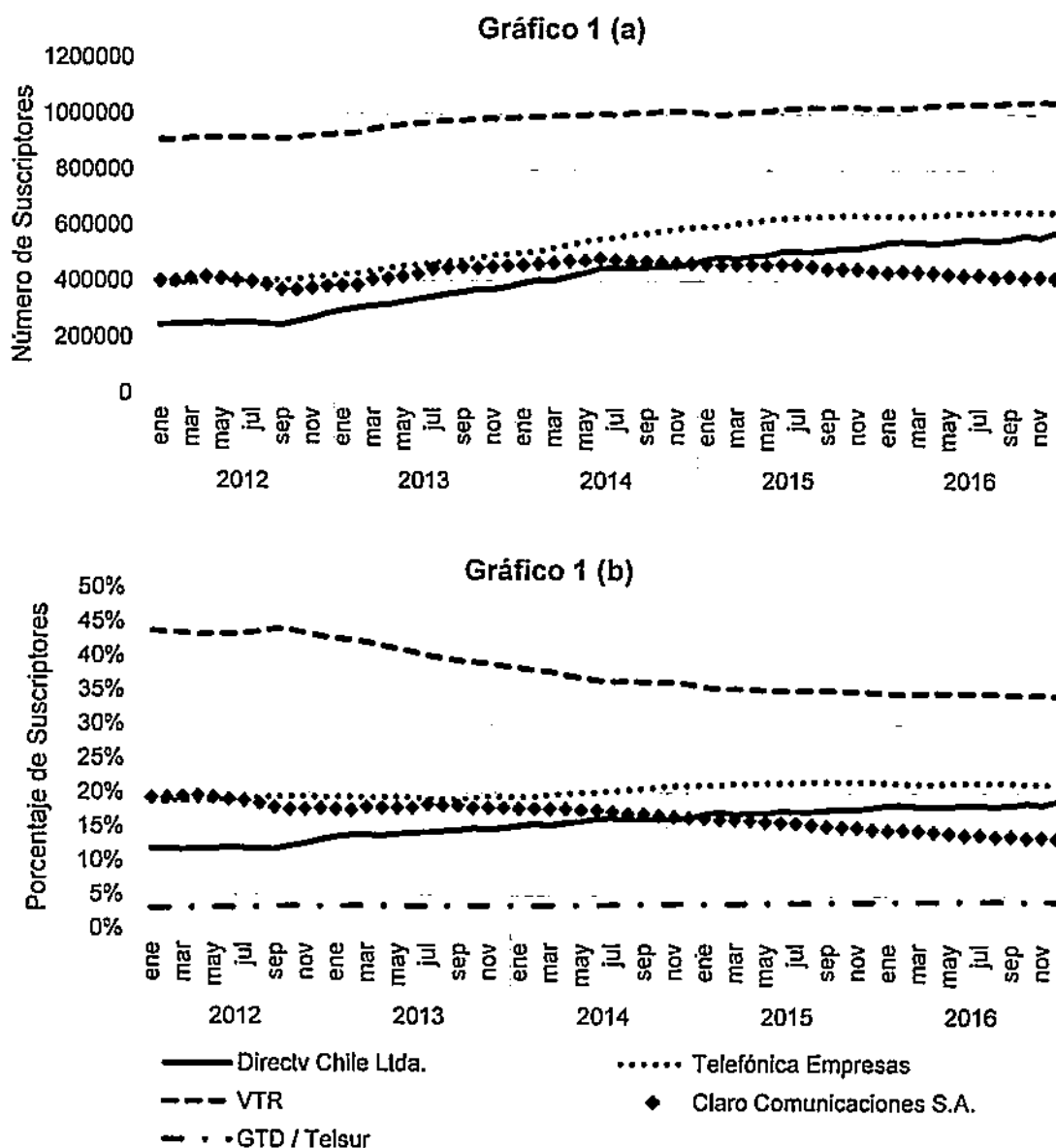
OPERADOR DE CONTENIDO	PARTICIPACIÓN (% SUS. DIC. 2016)
VTR	34,2%
Telefónica Empresas	21,3%
DirecTV Chile Ltda.	18,9%
Claro Comunicaciones S.A.	13,5%
GTD Imagen S.A. / Telefónica del Sur	4,3%
Entelphone	4,2%
Pacífico Cable S.A.	2,9%
Tu Ves S.A.	0,4%
CMET	0,4%
Chile Tv Cable S.A.	0,1%
HHI	2206

Fuente: SUBTEL.

29. Al analizar la evolución histórica de la industria (Gráficos 1a y 1b), destacan al menos dos tendencias. En primer lugar, se observa que VTR ha ido perdiendo participación de manera sostenida hacia otros Operadores de TV Paga, incluyendo a Movistar y DirecTV. Si bien su base de suscriptores ha crecido, el total de suscriptores en el mercado también lo ha hecho, de modo que esta caída en su participación se explica por una mayor tasa de absorción de nuevos consumidores por parte de sus rivales.

30. En segundo lugar, DirecTV, cuya participación de mercado a enero del 2012 era de sólo de un 12%, alcanzó, a diciembre del 2016, el 19%. Esto implica un crecimiento aproximado de 60% por sobre el mercado en los últimos 5 años.

Gráficos 1(a) y 1(b): Evolución Histórica Participaciones de Mercado. Operadores de TV Paga⁵⁷.



IV. RIESGOS PARA LA COMPETENCIA.

31. La operación de concentración entre Time Warner y AT&T es, en lo concerniente a la forma que tomaría en Chile, de carácter esencialmente vertical, integrando a las unidades operativas de Time Warner dedicadas a la provisión mayorista de contenidos (HBO y Turner), con la empresa de AT&T, dedicada a la provisión minorista de servicios de televisión de pago en calidad de Operador de TV Paga en Chile (DirecTV). En consecuencia, los riesgos analizados por esta División para determinar si la Operación puede o no reducir sustancialmente la competencia son principalmente tres: bloqueo de clientes (*customer foreclosure*), traspaso de información sensible y bloqueo de insumos (*input foreclosure*).

⁵⁷ Fuente: SUBTEL.

a. Bloqueo de Clientes (*Customer Foreclosure*).

32. Las operaciones de naturaleza vertical pueden, en principio, generar incentivos para que la parte concentrada bloquee, aguas abajo, el acceso a su base de clientes a uno o más Proveedores rivales de la parte concentrada, aguas arriba.
33. Este bloqueo puede implementarse por medio de una negativa de compra (bloqueo total de clientes) o por una presión a la baja de los precios de compra u otras condiciones de los insumos (bloqueo parcial de clientes). En este caso particular, la hipótesis a evaluar consiste en determinar si DirecTV podría negarse a comprar canales de rivales de Time Warner. Alternativamente, si DirecTV podría exigir condiciones de compra más favorables, en detrimento de los rivales de Time Warner.
34. En general, implementar una estrategia de bloqueo de clientes tiene costos asociados. Por un lado, la parte concentrada aguas abajo, debe sustituir los insumos bloqueados por alternativas que podrían ser menos convenientes. Lo anterior, podría conducir a una reducción de calidad o un alza del precio de su producto. Por otro lado, el bloqueo puede tener beneficios para la parte concentrada aguas arriba, toda vez que podría generar condiciones de venta poco favorables para sus rivales y atraer mayor demanda para ella.
35. A continuación, se analiza la viabilidad de una estrategia de bloqueo total de clientes. En el caso particular de DirecTV la implementación de una estrategia de esta naturaleza disminuiría el atractivo de su parrilla programática al contar con menos canales que sus competidores. Sin embargo, como contrapartida ahorraría en costos de programación. Por otro lado, los clientes de DirecTV que permanecieran suscritos tras el bloqueo, redirigirían parte de su consumo hacia canales de Time Warner, aumentando su rating y, en consecuencia, los ingresos publicitarios de la entidad concentrada.
36. Para evaluar qué tan probable es que DirecTV bloquee a uno o más rivales de Time Warner, hay que determinar si posee tanto la habilidad como los incentivos para hacerlo.
37. En primer lugar, DirecTV sólo tendría la habilidad para afectar de manera significativa a los rivales de Time Warner si representa una proporción importante de sus ventas. Puesto que, a diciembre del año 2016, DirecTV contaba con, aproximadamente, un 19% de los suscriptores de televisión de pago⁵⁸, su participación de mercado no parece, en principio, suficiente como para implementar exitosamente una estrategia de bloqueo de esta naturaleza. Sin perjuicio de ello, procederemos a analizar los incentivos de las Partes.
38. En lo que respecta a los incentivos de la entidad concentrada, cabe tener presente que DirecTV es percibido por los consumidores como un Operador de TV Paga que se caracteriza

⁵⁸ Fuente: Subtel, Series suscriptores televisión de pago, disponible en: < <http://www.subtel.gob.cl/estudios-y-estadisticas/television/>>, última visita: 23-08-17.

por tener una oferta de canales variada y de calidad⁵⁹. Por consiguiente, un bloqueo de clientes generaría un daño significativo a su imagen al ver disminuido el número de canales distintos a Time Warner disponibles para los consumidores. Además, como los canales de Time Warner y sus rivales se encuentran fuertemente diferenciados entre sí⁶⁰, a DirecTV le resultaría en extremo difícil encontrar en la entidad relacionada aguas arriba un buen sustituto de los insumos perdidos. El daño a la imagen de DirecTV sería aún mayor si se considera que, para que el aumento de *rating* de los canales de Time Warner fuese efectivo, el Bloqueo de Clientes habría de materializarse respecto de un Proveedor de Contenidos importante, es decir, uno cuyos canales sean fuertemente valorados por los consumidores finales. Por último, es necesario considerar que los ahorros de costos de programación que eventualmente podrían derivarse de la estrategia de Bloqueo de Clientes, a la larga se verían limitados por el hecho de que DirecTV se encuentra legalmente obligado a sustituir los canales bloqueados por canales equivalentes⁶¹. Por lo tanto, parece poco plausible que los beneficios de esta estrategia superen a los costos asociados.

39. En conclusión, esta División ha llegado a la convicción que es posible descartar el riesgo de bloqueo total de clientes en base a la falta de incentivos de AT&T para implementar esta estrategia, no siendo necesario efectuar análisis adicionales respecto a la eventual materialización de este riesgo⁶².

b. Acceso a Información Sensible.

40. Un segundo riesgo de la Operación que esta División analizará, es el traspaso de información comercial sensible entre las Partes y su efecto en la competencia. Específicamente se analizarán las siguientes hipótesis: i) traspaso de información en relación al momento en que los rivales renegocian sus contratos; ii) traspaso de información relativa a los planes o estrategias futuras de los competidores, y iii) traspaso de información en relación a los costos de otros Operadores de TV Paga o ingresos de otros Proveedores de Contenido⁶³. Respecto de cada una de dichas hipótesis, se analiza si las Partes tienen la habilidad para acceder a dicha información, cuáles son los incentivos que tiene de usarla, y cuál es el efecto esperado sobre la competencia a partir de la misma.

41. En primer lugar, en relación al momento en que se renegocian los contratos, cabe hacer presente que el hecho de que un agente tenga dos instancias de negociación de contrato

⁵⁹ Estudio de marketing aportado por las Partes. Nota Confidencial [23].

⁶⁰ Véase Nota N° 52 del presente Informe.

⁶¹ Véase *supra*, párrafo 17.

⁶² Con respecto al bloqueo parcial de clientes, si bien eventualmente DirecTV podría dejar de destinar recursos para promocionar contenido Premium de un Proveedor de Contenido específico, para favorecer a su relacionada, lo cierto es que, de acuerdo al análisis efectuado por esta División, no sería una estrategia de la que se extraerían beneficios significativos, desde que determinados canales de programación son relevantes y requeridos por el consumidor final, por lo que no fue requerido un mayor análisis al respecto. Nota Confidencial [24].

⁶³ Al respecto, véase: Salop, S. C., & Culley, D. P. (2014). Potential Competitive Effects of Vertical Mergers: A How-To Guide for Practitioners. Sección 5.3.

abiertas simultáneamente, lo hace vulnerable ya que sería muy costoso que ambas terminaran en desacuerdo. Es por esa razón, según consta en los antecedentes de la Investigación, que los agentes buscan desfasar las negociaciones y mantener en secreto el momento en que cada una se llevará a cabo⁶⁴.

42. En este caso, y en relación a los incentivos que existen para utilizar la información referente a los tiempos en que se desarrollan las negociaciones, DirecTV sólo adquiriría información sobre el momento de las negociaciones de Time Warner con sus rivales, lo que no sería suficiente para implementar alguna estrategia de apalancamiento de su poder de negociación. Además, esta situación no cambia como consecuencia de la Operación. De modo similar, Time Warner tampoco adquiriría información útil sobre las negociaciones que sus clientes, los Operadores de TV Paga, están teniendo con otros Proveedores de Contenido.
43. En segundo lugar, conocer los planes futuros de un rival permite que un agente anticipe sus movimientos y elimine la ventaja de ser el primero en implementar una determinada estrategia (*first mover advantage*). Con respecto a la habilidad, la información sobre planes futuros es poco relevante desde el punto de vista económico. En efecto, los tiempos requeridos para replicar el plan de un rival son, en esta industria, suficientemente largos como para impedir adelantársele de manera efectiva⁶⁵.
44. Finalmente, respecto al traspaso al interior de AT&T post Operación de información vinculada a los costos de otros Operadores de TV Paga, y a los ingresos de otros Proveedores de Contenido, es teóricamente plausible que la adquisición de información –por parte de DirecTV- sobre los incentivos que enfrenten sus rivales, dé paso a una reducción de la intensidad competitiva.
45. En el caso específico, Time Warner y DirecTV tendrían la habilidad de acceder a dicha información, dada la nueva estructura posterior a la Operación, al tiempo que tendría incentivos para usarla, ya que constituiría información que es indicativa de la forma de competir de los rivales y, por lo mismo, estratégica. Al mismo tiempo, y en relación a los efectos del uso de dicha información, se estableció que DirecTV lograría acceder a aproximadamente un tercio de los costos de sus rivales⁶⁶ y, Time Warner, a un quinto de los ingresos⁶⁷. En el evento que dicha información resultare ser representativa de los costos totales de los rivales, ella sería suficiente para poder generar una reducción en la intensidad competitiva.

⁶⁴ Nota Confidencial [25].

⁶⁵ Al respecto, véase: DGComp (2015), Case N° COMPIM.7194, *Liberty Global/Corelio/W & W/De Vijver Media*.

⁶⁶ Nota Confidencial [26].

⁶⁷ Lo anterior, en razón de que, a diciembre del 2016, DirecTV contaba con una participación de mercado de 19% según número de suscriptores reportados a la Subtel. Esta aproximación es válida en la medida que los costos de programación de los Operadores de TV Paga son similares.

46. Dada la opacidad de los contratos y la diferenciación entre los diversos actores, el conocimiento de un porcentaje limitado de los costos e ingresos de los rivales no parecieran ser suficientes para generar una reducción sustancial de la competencia. Sin embargo, el hecho que una de las Partes haya dado cuenta de la importancia de dicha información y el hecho que no se tenga normalmente acceso a la misma⁶⁸, unido a la circunstancia de que no todos los contratos actualmente vigentes tienen cláusulas de confidencialidad que puedan proteger el traspaso de información relativa a ingresos y costos de los competidores de Time Warner y AT&T, hacen que no sea posible descartar totalmente este riesgo en esta etapa por parte de esta División.

c. Bloqueo de Insumos (*Input Foreclosure*).

47. La Operación puede generar la posibilidad que la entidad concentrada empeore las condiciones de provisión de canales de televisión de Time Warner o impida la distribución de éstos a los rivales de DirecTV (bloqueo parcial y total de insumos, respectivamente). Estas estrategias podrían aumentar significativamente los costos de los competidores de DirecTV o disminuir la calidad del contenido al que acceden. De esta manera, DirecTV podría ganar o aumentar su poder de mercado y cobrar precios superiores a los que habría cobrado sin la Operación.

48. A continuación, se analiza si la entidad concentrada tendrá la habilidad y los incentivos para incurrir en esta estrategia, y cuáles serían los efectos probables que ella produciría sobre la competencia.

i. Habilidad

49. Respecto a la habilidad de las Partes para desarrollar esta estrategia, de acuerdo a los estándares generalmente utilizados por la Comisión Europea para este mercado, se analizan dos elementos: la importancia de los canales de Time Warner para los Operadores de TV Paga, y otras restricciones que podrían afectar la habilidad de la entidad concentrada.

50. Para que el bloqueo de insumos sea una preocupación, debe cumplirse el supuesto de que los insumos comercializados por la división aguas arriba de la entidad concentrada, sean importantes para el servicio ofrecido aguas abajo⁶⁹.

51. Si bien las Partes afirman que los canales de Time Warner no son esenciales para los Operadores de TV Paga debido a la similitud de la programación con la de Proveedores de

⁶⁸ Nota Confidencial [27].

⁶⁹ Véase, por ejemplo, "Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings" de la Comisión Europea.

Contenido rivales⁷⁰, información tenida a la vista en el marco de esta Investigación, muestra que los canales de televisión de pago están fuertemente diferenciados y que los canales de Time Warner son relevantes para los Operadores de TV Paga y para los consumidores.

52. En efecto, terceros en diversas tomas de declaración, dieron cuenta que los canales comercializados por Time Warner si serían importantes para los Operadores de TV Paga y los consumidores finales. En este mismo sentido, encuestas realizadas a consumidores chilenos, presentes en estudios de *marketing*⁷¹ muestran que, en términos de *top of mind*, conocimiento, favoritismo y lealtad, los canales de Time Warner son importantes para los consumidores. En particular, en el segmento de cine y series destacan TNT, HBO, Warner Channel, Sony y Universal; en el infantil, Cartoon Network; y en el cultural, History Channel. Otra muestra de la importancia de los canales de Time Warner es que los Operadores de TV paga más relevantes tienen a dichos canales dentro de sus parrillas programáticas.
53. A lo anterior se suma que, si bien los mercados relevantes no fueron definidos de forma precisa, puede notarse que, bajo las definiciones plausibles presentadas, los canales de televisión de pago de Time Warner poseen participaciones de mercado considerables. En efecto, considerando a la televisión paga como un único mercado, Time Warner sería el conglomerado de televisión de pago que cuenta con la mayor participación de mercado en base a audiencias, mientras que, segmentando por categoría de contenido, posee participaciones significativas en cine y series, infantil, cultura y estilo y tendencias⁷².
54. Sin perjuicio de lo anterior, la importancia individual de los canales no puede llevar a prescindir de la valorización del conglomerado Time Warner en su conjunto, por cuanto los consumidores valoran no sólo contenidos específicos, sino también, la variedad de los mismos (dado que Time Warner posee un portafolio amplio de canales, tendría ventajas también en esta materia).
55. Adicionalmente, es necesario considerar ciertas alegaciones esgrimidas por las Partes en el marco de la investigación y otras restricciones que eventualmente podrían afectar la habilidad de las Partes para implementar una estrategia de bloqueo de clientes luego de la Operación.
56. En primer lugar, las Partes han afirmado que existen restricciones legales que impiden utilizar a Chilevisión como parte de esta estrategia⁷³. Sin embargo, es necesario considerar las modificaciones que la Ley Número 20.750 ("Permite la Introducción de la Televisión Digital Terrestre", también conocida como Nueva Ley de TV Digital) introduce a la Ley N°18.838 que crea el Consejo Nacional de Televisión. Esta introduce el artículo 15 quáter que consagra el *derecho de retransmisión consentida* para los canales de televisión abierta, impidiendo que,

⁷⁰ Véase párrafo 214 de Notificación.

⁷¹ Acompañados por terceros a la Investigación.

⁷² Véase *supra*, párrafos 25 y 26.

⁷³ Véase párrafo 214 de Notificación. Nota Confidencial [28].

a partir de la entrada en vigencia de esta regulación⁷⁴, dichas señales de televisión puedan ser retransmitidas sin la aquiescencia del respectivo Proveedor de Contenido. A partir de esta disposición, las restricciones legales que actualmente impiden la utilización de Chilevisión como parte de una estrategia de bloqueo desaparecen, pudiendo negociarse la transmisión de su contenido del mismo modo en que se negocian los canales de televisión de pago.

57. En segundo lugar, las Partes afirman que, tras el perfeccionamiento de la Operación, no poseerán habilidad para realizar una estrategia de *input foreclosure* respecto de los canales distribuidos por HBO LAG, por cuanto HBO LAG no es controlado unilateralmente por Time Warner⁷⁵. De acuerdo a los antecedentes analizados respecto del *joint venture*, esta División ha observado que, efectivamente, a la fecha, las partes tienen iguales poderes para celebrar o vetar cualquier actividad necesaria o deseable para cumplir con los objetos del *joint venture*⁷⁶, por lo que, en principio, Time Warner no tendría la posibilidad de controlar, positiva y exclusivamente, las actividades o negociaciones que lleva adelante HBO LAG.
58. De acuerdo a lo observado por esta División, HBO, en los hechos, opera en el mercado de licenciamiento de canales de televisión como competidor de Turner, lo que fue también reconocido por terceros en la industria⁷⁷. Siendo este el escenario, esta División considera que, tomando en cuenta el vínculo existente entre Time Warner y HBO LAG, la distribución y licenciamiento de canales de televisión a través de esta última no da cuenta de un riesgo mayor para la competencia. No obstante, la situación actual se mantiene exclusivamente por un acuerdo entre las partes del *joint venture*, por lo que nada impide que esto pueda verse modificado a futuro⁷⁸.
59. En tercer lugar, las restricciones que hacen que la sustitución de canales por parte de un Operador de TV Paga no sea tan fácil⁷⁹, hacen que la estrategia de *input foreclosure* sea más plausible, por cuanto una negativa de venta es más costosa para el Operador de TV Paga que para el respectivo Proveedor de Contenidos.
60. Finalmente, la última restricción analizada son los contratos celebrados con los Operadores de TV Paga. En general, estos tienen una duración de dos o tres años. Mientras ellos estén vigentes, no será posible para Time Warner aumentar los precios, cambiar las condiciones o

⁷⁴ Entrada en vigencia que se encuentra a la espera de la dictación del reglamento que hace operativa la nueva legislación.

⁷⁵ Véase párrafo 58 de Notificación, Nota Confidencial [29].

⁷⁶ Nota Confidencial [30]. Véase *supra* párrafo 5.

⁷⁷ Según consta en declaraciones efectuadas por las partes y terceros, en el contexto de la presente Investigación.

⁷⁸ Asimismo, nada garantiza que Time Warner siga operando HBO LAG de tal forma pero que, de todos modos, implemente la estrategia de bloqueo de insumos a que se hizo referencia, por la vía de compensar a Ole por la disminución en las ventas que generaría la implementación de la referida estrategia.

Dicha forma de compensar accionistas minoritarios también ha sido considerada por autoridades de competencia extranjeras. Por ejemplo, véase DGComp (2015), Case N° COMP/M.7194, *Liberty Global/Corelio/W & W/De Vijver Media*, párrafo (305) "Alternatively, Telenet could compensate the other shareholders by increasing the payments or services that flow from Telenet to the other shareholders under various agreements and arrangements."

⁷⁹ Véase *supra*, párrafo 17.

terminarlos de forma unilateral⁸⁰. Esto implica que la estrategia no puede ser aplicada inmediatamente, sino que debe esperarse a que los contratos expiren para poder implementarla. Si bien la sola existencia de estos contratos no impedirá que las Partes lleven adelante una estrategia de bloqueo de insumos, sí podría dificultar su implementación.

ii. Incentivos: Introducción

61. Las Partes afirman que la Operación no alterará los incentivos actuales de Time Warner de ofrecer sus canales, y que no tiene sentido económico restringir el acceso de los mismos a los rivales de DirecTV⁸¹.
62. Dado que una estrategia de bloqueo de insumos implicaría tanto costos (aguas arriba) como beneficios (aguas abajo) para la entidad concentrada, esta División realizó un análisis cuantitativo para evaluar la rentabilidad de dicha estrategia. El detalle del análisis cuantitativo realizado se encuentra en el **Anexo Económico**.
63. Para cuantificar los incentivos al alza de precios (bloqueo parcial de insumos) se utilizan índices de presión al alza de precios⁸², adaptados para fusiones verticales ("vGUPPI"), en base a la metodología desarrollada por Moresi y Salop (2013)⁸³. Por su parte, para cuantificar los incentivos a negar la venta (bloqueo total de insumos) se utiliza una metodología conocida como "aritmética vertical"⁸⁴. Ambos métodos estudian directamente los incentivos de la empresa concentrada, sin que sea necesario definir de forma precisa los contornos de los mercados relevantes afectados.
64. Para ambos tipos de bloqueo se consideran una serie de escenarios, según da cuenta el **Anexo Económico**⁸⁵.

⁸⁰ Si bien esta es la regla general para los contratos celebrados entre las unidades operativas de Time Warner con los distintos Operadores de TV Paga, es posible identificar ciertas excepciones, por ejemplo, Nota Confidencial [31], que permite la terminación del contrato por voluntad unilateral del Proveedor de Contenidos.

⁸¹ Véase párrafo 215 de Notificación. Nota Confidencial [32].

⁸² Los índices de presión al alza en precios son utilizados habitualmente por esta División al respecto, véase: AE – 12 – 2015. Acuerdo Extrajudicial entre FNE y Electrolux Chile S.A.; Informes de archivo de 'Operación de Concentración entre Promotora Camino a Canaán S.A., Nuestros Parques', Informes de archivo de 'Enajenación de Foods Cía. de Alimentos', entre otros.

⁸³ Véase Moresi, S., & Salop, S. C. (2013). vGUPPI: SCORING UNILATERAL PRICING INCENTIVES IN VERTICAL MERGERS. *Antitrust Law Journal*, 79(1), 185.

⁸⁴ La que es utilizada habitualmente por autoridades de competencia extranjeras. Por ejemplo, véase: Baker, J. B., Bykowsky, M., DeGraba, P., LaFontaine, P., Ralph, E., & Sharkey, W. (2011). The year in economics at the FCC, 2010–11: Protecting competition online. *Review of Industrial Organization*, 39(4), 297-309. DGComp (2015), Case N° COMP/M.7194, Liberty Global/Corelio/W & W/De Vijver Media. Federal Communications Commission (2011). Memorandum Opinion and Order. In the Matter of Applications of Comcast Corporation, General Electric Company and NBC Universal, Inc. for Consent to Assign Licenses and Transfer Control of Licensees, MB Docket 10-56. January 18.

⁸⁵ Al respecto, véase: Salop & Culley (2014).

⁸⁵ En resumen, con respecto a los canales utilizados en estas estrategias se considera, en primer lugar, que la estrategia se aplica sobre los canales de Turner solamente. Esto para reflejar la situación actual, donde Time Warner controla de forma unilateral sólo a dichos canales (Chilevisión no ha sido incluido en el análisis cuantitativo. Sin embargo, ello no afecta el análisis de los vGUPPI si solo se considera la situación actual, dado que el precio actual de dicho canal es cero para los Operadores de TV Paga. El análisis cualitativo acerca del impacto de Chilevisión en una estrategia de *input foreclosure* se discute en lo que sigue). En segundo lugar, se considera que la estrategia se aplica sobre los canales de Turner y los canales comercializados por HBO, para considerar una situación donde Turner y HBO actúan de forma conjunta. Finalmente, y como referencia, se considera que la estrategia se aplica solo a los canales comercializados por HBO. Con respecto a los rivales objeto de dicha estrategia, primero se analizan los casos

iii. *Incentivos: Bloqueo parcial de insumos (vGUPPI)*

65. Tal como se señaló precedentemente, para cuantificar los incentivos a incurrir en una estrategia de bloqueo parcial, se utilizan índices de presión al alza de precios, adaptados al contexto de una fusión vertical, en base a la metodología desarrollada por Moresi y Salop (2013)⁸⁶. Dichos autores proponen el uso de tres índices para cuantificar los incentivos al alza de precios⁸⁷, para: (i) la división de la empresa aguas arriba de la firma integrada ("vGUPPIu"); (ii) los rivales aguas abajo objeto de la estrategia de bloqueo de insumos ("vGUPPIr"); y (iii) la división de la empresa aguas abajo de la firma integrada ("vGUPPId")⁸⁸.
66. Para el cálculo de estos tres índices, es necesario determinar ciertos elementos, fundamentalmente precios, márgenes y razones de desvío, los que pueden variar en atención al escenario considerado⁸⁹.
67. En la Tabla 5 se muestran los vGUPPI cuando la estrategia de bloqueo se focaliza en cada competidor de DirecTV de forma independiente. Puede notarse que, en todos los escenarios, existe un incentivo de la entidad concentrada de subir los precios a cada rival (vGUPPIu), el que, sin embargo, se traduce en bajos incentivos de los Operadores de TV Paga rivales a subir los precios (vGUPPIr). Con respecto al incentivo de DirecTV de subir sus precios unilateralmente (vGUPPId), puede notarse que, sólo en el caso que se asuma un control individual y positivo de HBO por parte de Time Warner, el vGUPPId supera el 5%⁹⁰.

en que la estrategia se aplica individualmente a cada Operador de TV Paga (los incluidos en este caso fueron VTR, Movistar, Claro y GTD) y luego cuando es aplicada a todos los operadores simultáneamente.

⁸⁶ Véase Moresi, S., & Salop, S. C. (2013). vGUPPI: Scoring Unilateral Pricing Incentives in Vertical Mergers. *Antitrust Law Journal*, 79(1), 185.

⁸⁷ La lógica de los test de presión al alza en precios puede ser igualmente aplicables a otras variables competitivas, por lo tanto, en lo que sigue, cuando se hable de efectos en precios, tal referencia debe entenderse hecha también a otras variables como calidad (por ejemplo, restringir derechos accesorios como el acceso a formas no-lineales de ver el contenido a los rivales de DirecTV).

⁸⁸ Este índice no corresponde propiamente a una estrategia de bloqueo de insumos, sino al incentivo unilateral de la empresa fusionada de aumentar los precios de la división aguas abajo para recapturar mediante la división aguas arriba. Es relevante notar que, según Moresi y Salop, los índices que reflejan el impacto en los consumidores finales son el vGUPPIr y el vGUPPId. El vGUPPIu no sería un muy buen indicador del efecto competitivo de la fusión sobre consumidores finales, por cuanto representa la presión al alza en el precio de los insumos. Sin embargo, dicho índice contendría información útil acerca de los incentivos de la división aguas arriba de la firma integrada a subir los precios a los competidores, aguas abajo.

⁸⁹ Precios y márgenes fueron calculados utilizando información de las Partes y terceros, mientras que las razones de desvío fueron calculadas utilizando supuestos usuales en este tipo de mercados y una encuesta a consumidores contenida en un estudio aportado por tercero.

⁹⁰ En el Anexo Económico se considera, además del vGUPPId considerando, el interés financiero de Time Warner en HBO LAG.

Tabla 5: vGUPPI, cada operador por separado⁹¹.

Rivales/Empresa Time Warner	vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPI d
VTR/Turner	>100%	[0-5]%	[0-5]%
VTR/Turner + HBO	[75-100]%	[0-5]%	[5-10]%
VTR/HBO	>100%	[0-5]%	[5-10]%
Telefónica/Turner	[50-75]%	[0-5]%	[0-5]%
Telefónica/Turner + HBO	[0-25]%	[0-5]%	[5-10]%
Telefónica/HBO	[25-50]%	[0-5]%	[5-10]%
Claro/Turner	[25-50]%	[0-5]%	[0-5]%
Claro/Turner + HBO	[0-25]%	[0-5]%	[5-10]%
Claro/HBO	[0-25]%	[0-5]%	[5-10]%
GTD/Turner	>100%	[0-5]%	[0-5]%
GTD/Turner + HBO	[25-50]%	[0-5]%	[5-10]%
GTD/HBO	[75-100]%	[0-5]%	[0-5]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

68. Por su parte, en la Tabla 6 se muestran los vGUPPI cuando la estrategia de bloqueo es aplicada a todos los competidores de DirecTV simultáneamente. La estrategia unilateral de DirecTV sigue siendo la misma, pero aumenta considerablemente el incentivo a subir los precios tanto aguas arriba para la entidad concentrada, como aguas abajo para los rivales de DirecTV. Esto, debido a que cuando la estrategia es aplicada a todos los rivales de DirecTV en simultáneo, la única opción remanente en el mercado es DirecTV. Dado que el incentivo al alza de precios estimada es elevado, en la siguiente subsección se analizan los incentivos para negar la venta.

Tabla 6: vGUPPI, todos los operadores simultáneamente⁹².

Rivales/Empresa Time Warner	vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPI d
Todos los rivales/Turner	>100%	[20-25]%	[0-5]%
Todos los rivales/Turner + HBO	>100%	[20-25]%	[5-10]%
Todos los rivales/HBO	>100%	[20-25]%	[5-10]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

69. En síntesis, existe un incentivo a subir los precios de los canales de Time Warner por parte de la entidad concentrada, el que sólo se traduce en incentivos elevados para los Operadores de TV Paga rivales de DirecTV cuando la estrategia es aplicada simultáneamente a todos ellos⁹³. Por su parte, el incentivo unilateral a subir los precios por parte de DirecTV es bajo en el supuesto de que no exista control individual y positivo sobre los canales comercializados por HBO.

⁹¹ Nota Confidencial [33].

⁹² Nota Confidencial [34].

⁹³ El análisis de la Federal Communications Commission de los Estados Unidos de América, en el caso Comcast-NBCU, fue similar en el sentido de considerar el riesgo de una estrategia de bloqueo de insumos parcial sobre todos los rivales como el principal riesgo de *input foreclosure*, dado que las reglas de acceso no discriminatorio vigentes en Estados Unidos no permitían con suficiente libertad dirigir la estrategia contra algunos operadores.

iv. Incentivos: Bloqueo total de insumos (Aritmética vertical)

70. Para cuantificar los incentivos que tendría la entidad fusionada de negar el acceso a los canales de Time Warner a los competidores de DirectTV, se realiza un ejercicio de pérdida crítica ("aritmética vertical"), que consiste en una comparación de los costos con los beneficios de una estrategia de bloqueo total de insumos. Para ello es necesario calcular el porcentaje total de los suscriptores de los rivales que deben cambiarse de Operador de TV Paga para hacer rentable la estrategia ("razón de salida crítica" o "d Crítico"), el que luego se compara con la razón de salida estimada ("d Estimado") que refleja una estimación de los usuarios que efectivamente se cambiarían.
71. Para calcular las razones de salida críticas se utilizaron los mismos datos utilizados para calcular los vGUPPI e información de ingresos publicitarios de Time Warner. En la Tabla 7 se muestran dichas razones de salida críticas cuando la estrategia es utilizada respecto de cada Operador de TV Paga por separado, mientras que en la Tabla 8 se muestran los valores cuando la estrategia se aplica a todos los Operadores de TV Paga en simultáneo.

Tabla 7: Razones de salida críticas, cada operador por separado⁹⁴.

Rivales/Empresa Time Warner	d Crítico
VTR/Turner	[30-35]%
VTR/Turner + HBO	[55-60]%
VTR/HBO	[45-50]%
Telefónica/Turner	[60-65]%
Telefónica/Turner + HBO	[80-85]%
Telefónica/HBO	[75-80]%
Claro/Turner	[70-75]%
Claro/Turner + HBO	[85-90]%
Claro/HBO	[80-85]%
GTD/Turner	[45-50]%
GTD/Turner + HBO	[65-70]%
GTD/HBO	[50-55]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

Tabla 8: Razones de salida críticas, todos los operadores simultáneamente⁹⁵.

Rivales/Empresa Time Warner	d Crítico
Todos los rivales/Turner	[5-10]%
Todos los rivales/Turner + HBO	[15-20]%
Todos los rivales/HBO	[10-15]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

⁹⁴ Nota Confidencial [35].

⁹⁵ Nota Confidencial [36].

72. Para interpretar dichas razones de salida críticas es necesario compararlas con las razones de salida estimadas. Una razón de salida estimada mayor que la razón de salida crítica evidencia que la estrategia de bloqueo sería rentable⁹⁶. Tales estimaciones se presentan en la Tabla 9, que se muestra a continuación.

Tabla 9: Razones de salida estimadas⁹⁷.

Empresa Time Warner	d Estimado
Turner	[5-10]%
Turner + HBO	[15-20]%
HBO	[15-20]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por terceros.

73. Si bien en el cálculo de las estimaciones sólo se incluyó un canal por grupo⁹⁸ y, por lo mismo, tienden a subestimar la verdadera razón de salida, los valores estimados son cercanos a los valores críticos y, en el caso de HBO, los valores críticos son incluso sobrepasados, por lo que ofrecen un buen estándar de comparación, a pesar de la limitación observada. Dada la subestimación de los valores y el análisis realizado en el Anexo Económico, es posible afirmar que existe un riesgo de bloqueo total de insumos a todos los Operadores de TV Paga rivales de DirecTV en simultáneo.

v. Incentivos: Aspectos cualitativos

74. Existen ciertos aspectos cualitativos que podrían operar como un eventual contrapeso para los incentivos a incurrir en una estrategia de bloqueo de insumos total o parcial por parte de AT&T. Los elementos identificados por la División corresponden a los siguientes: i) el ámbito de las negociaciones, esto es, si las mismas tienen lugar a nivel latinoamericano o a nivel nacional⁹⁹; ii) el impacto del ofrecimiento de productos adicionales (telefonía e internet) por parte de los competidores de DirecTV que dificulten el cambio de los consumidores¹⁰⁰; iii) el

⁹⁶ Las razones de salida fueron estimadas por medio de encuestas presentes en estudios de marketing acompañados por terceros a la Investigación. Para mayores detalles, véase el Anexo Económico.

⁹⁷ Nota Confidencial [37].

⁹⁸ TNT en el caso de Turner, y HBO en el caso de Turner + HBO y HBO.

⁹⁹ El hecho que las negociaciones se lleven a nivel latinoamericano, no necesariamente opera como contrapeso por cuanto DirecTV tiene importante presencia en la Región y, eventualmente, podría llegar a ser rentable aplicar una estrategia de bloqueo de insumos a nivel latinoamericano. Por otro lado, Operadores de TV Paga con presencia latinoamericana, como Telefónica y Claro, tienen un poder negociador importante que podría actuar como contrapeso; sin embargo, aun cuando los contratos pueden estar acordados para toda Latinoamérica, en general siempre incluyen condiciones diferenciadas por país (entre ellas precios), lo que implica que las condiciones locales sí son relevantes al momento de negociar.

¹⁰⁰ Otro factor que, en principio, podría actuar como contrapeso es el hecho de que los principales rivales de DirecTV no sólo ofrecen televisión de pago, sino que además internet y telefonía fija, lo que dificultaría el cambio de los consumidores (así es reconocido por la Comisión Europea en el caso M.7194. "...subscribers with multiple plays packages are less likely to churn", párrafo 425.).

Esto, si bien estaría incorporado en las razones de desvío entre cada Operador de TV Paga, podría no estarlo en la razón de salida (debido a que cuando una persona manifiesta querer cambiarse a DirecTV, incorpora en su decisión el hecho de que DirecTV sólo ofrece televisión).

Sin embargo, al preguntarle si se cambiaría de Operador de TV Paga cuando deja de ofrecer un canal, no incorpora el hecho de que al operador que se cambie no necesariamente ofrezca internet y telefonía). No obstante, según información aportada por DirecTV, solo el [20-25] % (Nota Confidencial [38]) de los clientes en Chile consideran

vencimiento de los contratos en plazos diferenciados¹⁰¹; y iv) el rol que podría cumplir Chilevisión en esta estrategia¹⁰².

75. Sin embargo, para determinar en qué dirección operan estos elementos en los incentivos para implementar una estrategia de bloqueo, se requiere de un análisis más profundo que el realizado por esta División en fase I. No obstante, dado que los Compromisos ofrecidos por la Partes resuelven de forma adecuada los problemas de competencia detectados, no resulta necesario profundizar en estas materias.

vi. Efectos

76. Un bloqueo de insumos puede generar preocupaciones desde el punto de vista de la libre competencia cuando permite a la entidad concentrada ganar, aumentar o mantener poder de mercado en los mercados afectados.

77. Esta Operación podría generar lo anterior a través de dos estrategias distintas, pero relacionadas. Una primera forma es mediante el aumento de las barreras a la entrada para potenciales entrantes. Una segunda forma es a través de incrementar los costos a los rivales actuales en el mercado aguas abajo lo que, a su vez, genera una presión al alza en sus precios.

78. Si la entidad concentrada no proveyese de acceso a los canales de Time Warner para los potenciales entrantes, o los proveyese en términos menos favorables que los que hubieran prevalecido sin la Operación, estos verían mermada su capacidad para competir¹⁰³, lo que actuaría también como disuasivo a la entrada.

79. El no proveer acceso a los canales de Time Warner haría que los Operadores de TV Paga rivales tuviesen una oferta de contenido inferior a la de DirecTV y que, por lo tanto, perdiesen suscriptores. Dado el empeoramiento en la calidad de la oferta de sus rivales, DirecTV enfrentaría menos presión competitiva, aumentando su habilidad para incrementar los precios. Por otra parte, un bloqueo parcial de insumos también generaría que la presión

la presencia de ofertas múltiples como el principal motivo de contratación de la televisión de pago. Adicionalmente, de la totalidad de los clientes que tienen poca consideración por DirecTV, sólo un tercio de ellos se refiere a la ausencia de otros productos (al respecto, véase información aportada por terceros a la investigación. **Nota Confidencial [39]**). Lo anterior sería un indicio de que, al menos para un porcentaje importante de los clientes, no es tan relevante tener acceso a los tres servicios en conjunto.

¹⁰¹ El hecho de que los contratos tengan términos de vigencia que difieren en el tiempo dificultaría la implementación de la estrategia, pero no la impide. Así ha sido considerado por la FCC en su análisis de la fusión de Comcast con NBCU (párrafo 12 del APPENDIX B, Technical Appendix).

¹⁰² Si bien, según tomas de declaración efectuadas por terceros, que constan en la investigación, Chilevisión sería un canal importante y valorado por los consumidores, a juicio de esta División, la conveniencia de utilizar a Chilevisión como parte de esta estrategia requiere de un análisis más profundo que el realizado por esta División en fase I. No obstante, para Time Warner sería posible incluirlo dentro de la estrategia de *input foreclosure* una vez que entre en vigencia la retransmisión consentida si fuera rentable. De esta manera, el no considerar a Chilevisión dentro del análisis hace que este sea conservador en el caso de que resulte rentable utilizarlo, pero preciso para el caso de que no lo sea.

¹⁰³ Nota Confidencial [40].

competitiva ejercida por los rivales, sobre DirecTV, se vea reducida. El análisis de la sección anterior muestra que existen incentivos a aumentar los precios cobrados por parte de Time Warner por las licencias de sus canales, lo que se traduciría en que los Operadores de TV Paga rivales tendrían incentivos a subir sus precios a los consumidores finales.

80. En relación a eventuales alzas de precios sobre consumidores finales, se ha observado que los Operadores de TV Paga no pueden subir el precio a sus abonados antiguos, debiendo respetar los términos del servicio contratado. Sin embargo, tal como se muestra en la Tabla 10, el porcentaje de clientes nuevos de cada Operador de TV Paga representa una proporción relevante de sus respectivas bases de clientes. De este modo, sí existiría posibilidad de traspasar costos a clientes finales, a través de un aumento de precios para todos los nuevos clientes del Operador.

Tabla 10: Clientes nuevos como porcentaje de la base de clientes a inicios de año¹⁰⁴.

	2014	2015	2016
Claro	No disponible	[40-45]%	[40-45]%
DirecTV	[55-60]%	[45-50]%	[35-40]%
GTD	[45-50]%	[35-40]%	[30-35]%
Telefónica	[50-55]%	[40-45]%	[30-35]%
VTR	[25-30]%	[25-30]%	[25-30]%

Fuente: Información proporcionada por cada operador.

vii. Conclusión

81. En base al análisis anteriormente expuesto, esta División concluye que la entidad concentrada tendría habilidad e incentivos de bloquear total o parcialmente el acceso a los canales de Time Warner a todos los rivales de DirecTV en simultáneo. De esta manera, DirecTV podría ganar o aumentar su poder de mercado y cobrar precios superiores a los que habrían prevalecido sin la Operación. Lo anterior, sin perjuicio de otros elementos, como el hecho de que las negociaciones se realizan a nivel latinoamericano, el que se ofrezca solo televisión de pago o también otros servicios como telefonía e internet, y que el término de los acuerdos de licenciamiento, así como las negociaciones de los mismos, difieren en el tiempo, todo lo cual podría limitar en ciertos aspectos la implementación de la estrategia de *input foreclosure*, aunque no resulta necesario profundizar en dichas materias, atendido que los Compromisos asumidos por las Partes resuelven de forma adecuada, según se explicará, el problema de competencia identificado en este acápite.

¹⁰⁴ Nota Confidencial [41].

d. Eficiencias

82. Los mercados involucrados y la naturaleza vertical¹⁰⁵ de la Operación hacen que la presencia de eficiencias resulte plausible¹⁰⁶. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes no entregaron antecedentes que sirvieran para acreditar tales eficiencias ni su cuantificación a nivel nacional, por lo que no es posible para esta División considerarlas como contrapeso a los riesgos de competencia detectados.

V. REMEDIOS

83. Con fecha 22 de agosto de 2017, Correlativo Ingreso N° 03390-17, las Partes presentaron un escrito ofreciendo medidas de mitigación, en conformidad con el artículo 53 del DL 211, con el objeto de obtener la aprobación de la Operación, sujeta a las medidas ofrecidas, si es que la Fiscalía llegare a la convicción que, de esa forma, la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia.

84. De acuerdo a la opinión de esta División, los compromisos ofrecidos por las Partes (que constan en el **Anexo Compromisos**) solucionan de forma efectiva y suficiente los riesgos identificados, de modo que la Operación, sujetándose a tales compromisos, no supondría una reducción sustancial de la competencia en ninguno de los mercados afectados.

85. En primer lugar, y en relación al riesgo de traspaso de información sensible obtenida con ocasión de las negociaciones o acuerdos, AT&T, los Proveedores de Contenido de Time Warner, así como DirecTV Chile y/o DirecTV LA¹⁰⁷, asumen la obligación de incluir cláusulas de confidencialidad en los acuerdos de licenciamiento con Operadores de Televisión de Pago¹⁰⁸ no Afiliados¹⁰⁹ o con Proveedores de Contenido no Afiliados¹¹⁰, según corresponde. Lo anterior, con el objeto de impedir que información sobre sus costos o ingresos sea traspasada a DirecTV y/o Proveedores de Contenido de Time Warner, respectivamente.

¹⁰⁵ “[...] vertical and conglomerate mergers provide substantial scope for efficiencies. A characteristic of vertical mergers and certain conglomerate mergers is that the activities and/or the products of the companies involved are complementary to each other.” Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation, European Commission, 2004 on the control of concentrations between undertakings.

¹⁰⁶ Así ha sido reconocido en algunos casos particulares por la jurisprudencia comparada y por la literatura económica. Al respecto, véase: Chipty, T. (2001). Vertical integration, market foreclosure, and consumer welfare in the cable television industry. *American Economic Review*, 428-453; Federal Communications Commission (2011). Memorandum Opinion and Order. In the Matter of Applications of Comcast Corporation, General Electric Company and NBC Universal, Inc. for Consent to Assign Licenses and Transfer Control of Licensees, MB Docket 10-56. January 18; Crawford, G. S., Lee, R. S., Whinston, M. D., & Yurukoglu, A. (2015). The welfare effects of vertical integration in multichannel television markets (No. w21832). National Bureau of Economic Research.

¹⁰⁷ Este último debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, 4, letra G.

¹⁰⁸ Este concepto debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, página 3, letra C.

¹⁰⁹ El concepto de 'Afiliado' debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, página 3, letra B.

¹¹⁰ Este concepto debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, página 3, letra D.

86. En este caso particular, se acepta una medida conductual sin fiscalización de terceros en consideración a que la entidad del riesgo detectado, según se detalló precedentemente en este Informe, no se aprecia de una magnitud significativa, por lo que una medida de mitigación más gravosa, como sería por ejemplo la designación de un supervisor de cumplimiento, no encontraría justificación. Asimismo, esta División pudo constatar en el marco de la Investigación que no todos los acuerdos de licenciamiento revisados contemplan cláusulas de confidencialidad amplias como la propuesta, por lo que su inserción pone en evidencia la obligación de las Partes de resguardar la información confidencial a que podría tener acceso DirecTV y/o Proveedores de Contenido de Time Warner¹¹¹, siendo en consecuencia, su inserción, pro competitiva y su implementación de bajo costo.
87. Por lo anterior, esta División considera que la medida ofrecida es razonable y proporcional a la entidad de los riesgos de la Operación identificados.
88. En segundo lugar, las Partes explícitamente aluden a su compromiso de no discriminar arbitrariamente¹¹² en contravención a las disposiciones del DL 211. Lo anterior, resulta relevante para poder evitar que los Canales de Time Warner ofrezcan a los Operadores de TV Paga condiciones comerciales que en su conjunto sean menos favorables que aquellas que ofrecen a su relacionada DirecTV, lo que disminuye la concreción del riesgo respecto del bloqueo de insumos identificado previamente, entendiendo que las Partes conocen el deber que les asiste de no incurrir en este tipo de conductas.
89. En tercer lugar, las Partes comprometieron ofrecer una instancia arbitral como mecanismo de solución de controversias acaecidas al tiempo de las negociaciones o renegociaciones de acuerdos de licenciamiento de Canales de Programación de Time Warner¹¹³ o en ausencia de las mismas¹¹⁴; esto, entre Operadores de TV Paga y la entidad concentrada.

¹¹¹ Terceros competidores, en tomas de declaración, manifestaron ciertas preocupaciones relativas a un eventual traspaso de información sensible que van en línea con lo observado por esta División y que, por tanto, estarían cubiertos por los Compromisos a los que estaría sujeta la Operación. Nota Confidencial [42].

¹¹² Este compromiso constituye el remedio conductual generalmente aceptado por la jurisprudencia nacional y extranjera. En el TDLC puede observarse, por ejemplo, en la aprobación de los acuerdos extrajudiciales AE 13-16: Acuerdo Extrajudicial entre Fiscalía Nacional Económica, TVN y otros., AE 10-14: Acuerdo Extrajudicial entre Fiscalía Nacional Económica, Oben Holding Group S.A.C, Bopp Chile S.A. y Pack Film Chile SpA y AE 08-14: Acuerdo Extrajudicial entre la FNE y Polifusión S.A., además de sentencias como Sentencia N° 1022010: Requerimiento de la FNE contra Asociación Gremial de Dueños de Mini Buses Agmital o Sentencia N° 156/2017: Demanda de Netline Mobile SA en contra del Entel, Claro y Telefónica, entre otros. Asimismo, se trata de una medida incorporada para el caso Comcast-NBCU por parte de la Comisión Europea, e incorporada implícitamente para en el fallo norteamericano para la aprobación de la misma Operación de Concentración.

Asimismo, se trata de un compromiso que, a juicio de terceros intervinientes en la investigación, permitiría evitar que Operadores de TV Paga que compiten con DirecTV vieran limitado su acceso a determinados insumos, así como evitar un bloqueo de insumo que pudiese afectar a los consumidores finales. En este sentido, Nota Confidencial [43].

¹¹³ Este concepto debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, página 3, letra D.

¹¹⁴ Este caso bajo el supuesto de que el Grupo AT&T (entendido este concepto de la forma definida en la letra E, título II "Definiciones" del Anexo Compromisos) no estuviere en condiciones de efectuar un ofrecimiento al Operador de Televisión de Pago no Afiliado (entendido este concepto de la forma definida en las letras B y C, título II "Definiciones" del Anexo Compromisos).

90. A juicio de esta División, el referido Compromiso contribuye a evitar una eventual materialización del riesgo de *input foreclosure*, pues al conferir a las partes de una negociación, la posibilidad de resolver sus discrepancias de naturaleza comercial ante un árbitro, se tenderá a reestablecer desequilibrios que podrían surgir entre ellas¹¹⁵ y solucionar por añadidura y de manera eficaz el problema de competencia detectado, consistente en el potencial bloqueo parcial o total de los canales de Programación de Time Warner a los rivales de DirecTV. Lo anterior, pues el árbitro deberá determinar si los precios, términos y/o condiciones ofrecidas por el Grupo AT&T¹¹⁶ al Operador de TV Paga, corresponden a precios, términos y/o condiciones justas de mercado¹¹⁷⁻¹¹⁸. En caso que lo ofrecido por el Grupo AT&T no corresponda a precios, términos y/o condiciones justas de mercado, o la ausencia de ofrecimiento no sea justificada, cada parte presentará un ofrecimiento final, y el hecho que el árbitro deba escoger una de ambas propuestas, según cuál sea la que mejor se ajuste a precios, términos y/o condiciones justas de mercado, hará que necesariamente poderes de negociación disímiles, se vean contrarrestados. Asimismo, mientras dure el arbitraje, el contrato vigente entre entidades del Grupo AT&T y el Operador de Televisión de Pago no Afiliado se mantendrá en efecto, de manera de asegurar la provisión de contenidos y las condiciones comerciales vigentes.
91. Cabe hacer presente que medidas similares a la propuesta han sido aceptadas en el derecho comparado. Tal es el caso de la solución alcanzada para la materialización de la Operación de Concentración entre Comcast y NBCU en Estados Unidos¹¹⁹, o para la materialización de la Operación que involucró a Liberty Global, Corelio, W&W y De Vijver Media en la Comisión Europea¹²⁰.
92. Por último, el sometimiento del eventual conflicto entre entidades del Grupo AT&T y el Operador de TV Paga a arbitraje no excluye ni restringe las facultades y/o atribuciones de los organismos de libre competencia en conformidad al DL 211, ni tampoco restringe a los Operadores de TV Paga para que puedan ejercer los derechos que la ley les reconoce, ante las instancias, autoridades y los tribunales que estimen competentes.
93. En cuarto lugar, en relación a la exclusión respecto de HBO LAG de los Compromisos, esta División ha considerado que, en razón de las actuales circunstancias observadas respecto de

¹¹⁵ El mecanismo contemplado en este Compromiso está destinado a operar como una instancia de solución de controversias en sede comercial, sin limitar con ello la procedencia de aquellos mecanismos legalmente establecidos por medio de las normas pertinentes para dar solución a conflictos relativos al quebrantamiento de normas de competencia.

¹¹⁶ Este concepto debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, página 3, letra E.

¹¹⁷ Para lo anterior el árbitro podrá tener en consideración, entre otros elementos, lo ofrecido y/o contratado con Operadores de Televisión de Paga Afiliados y no Afiliados, así como cualquier otro antecedente que presenten las partes del arbitraje, lo que le permitirá resolver sobre una base objetiva e imparcial.

¹¹⁸ Asimismo, en caso que el Grupo AT&T no estuviere en condiciones de realizar un ofrecimiento al Operador de TV Paga no Afiliado, el árbitro determinará si tal situación es o no justificada.

¹¹⁹ FCC 11-4, Applications of Comcast Corporation, General Electric Company and NBC Universal, Inc. For Consent to Assign Licenses and Transfer Control of Licensees, Adopted on January 18, 2011

¹²⁰ CASE M.7194-LIBERTY GLOBAL/ CORELIO/ W&W/ DE VIJVER MEDIA, Merger Procedure Regulation (EC) 139/2004, Date: 24/02/2015.

HBO LAG y la forma en que comercializa y distribuye los distintos Canales de Programación en Latinoamérica¹²¹, según se indica en lo sucesivo, resulta justificada su aceptación.

94. Al respecto, HBO en Latinoamérica exhibe un grado de independencia significativo de Time Warner. En efecto, actores de la industria señalaron que HBO LAG distribuye y comercializa los Canales de Programación de manera independiente de Turner y generalmente los consideran como dos agentes económicos distintos¹²², dado la forma en que desarrollan sus negociaciones, los precios, términos y/o condiciones que establecen, entre otros aspectos que hacen suponer efectivamente operan comercialmente como dos agentes independientes. En razón de ello, y analizado por esta División el actual esquema en que se presenta en el mercado HBO, se estima adecuada la exclusión propuesta.
95. Sin perjuicio de lo anterior, y en el caso que HBO LAG pase a ser controlado individualmente, directa o indirectamente, por el Grupo AT&T, todos los Compromisos del Anexo serán aplicados a su respecto¹²³. Asimismo, si los Canales de Programación que a la fecha de cierre de la Operación son licenciados y/o distribuidos por HBO LAG¹²⁴, pasan a ser licenciados y/o distribuidos, *de iure o de facto*, por el Grupo AT&T, entonces también se les aplicarán las obligaciones asumidas en virtud de los Compromisos¹²⁵. Esta medida, a juicio de esta División, asegura que, en caso que, incluso en los hechos, se pierda la independencia actual observada entre Turner y HBO, el Grupo AT&T estará limitado también por los Compromisos, de modo de poder prevenir cualquier concreción del riesgo de *input foreclosure*¹²⁶.
96. Adicionalmente, y como garantía de que la independencia observada a la fecha no se verá mermada luego de la Operación, las Partes se comprometieron a implementar políticas internas y *firewalls* que impidan que la información de costos que HBO adquiera por medio de sus negociaciones y contratos con rivales de DirecTV, sea traspasada a DirecTV. Asimismo, información respecto de ingresos tampoco será compartida con los Proveedores de Contenido de Time Warner¹²⁷. Lo anterior es considerado por esta División como adecuado dado que, en la medida que HBO LAG se maneje de modo independiente, en los hechos y en el derecho, del resto de los Canales de Programación de Time Warner, un potencial riesgo de ver mermada esa independencia, estaría limitado con este compromiso.
97. En cuarto lugar, respecto de Chilevisión y la señal de televisión abierta CHV, se establece en los Compromisos que, dadas las condiciones actuales bajo las que se distribuye y

¹²¹ Véase párrafo 5 del presente informe.

¹²² Nota Confidencial [44].

¹²³ Véase, Anexo Compromisos, numeral 3.6.

¹²⁴ Véase Nota n° 4, *supra*.

¹²⁵ Véase, Anexo Compromisos, numeral 3.7.

¹²⁶ Esto permite evitar la materialización de la preocupación de diversos actores de la industria que, en tomas de declaración durante la investigación, manifestaron interés en una eventual regulación de HBO, bajo el supuesto de que empezara a actuar de manera conjunta o coordinada con el resto del conglomerado. Nota Confidencial [45].

¹²⁷ *Idem*; este concepto debe entenderse en los términos definidos en el Anexo Compromisos, página 3, letra D.

comercializa esta señal, no se entenderá incluida dentro de los Compromisos. No obstante, en el momento en que se comience a requerir el pago por la retransmisión consentida de dicha señal, se entenderá incluida dentro del concepto de Canal de Programación y, por lo mismo, le serán aplicables los Compromisos asumidos por las Partes¹²⁶.

98. Esta División considerada adecuada la prevención hecha respecto de CHV en los Compromisos, en razón de las actuales circunstancias en que se comercializa y distribuye dicha señal. Al respecto, hoy en día cada Operador de TV Paga puede incluir este tipo de señales en su grilla programática, sin necesidad de negociaciones adicionales. Asimismo, no hay antecedentes que den cuenta que CHV se incluya dentro de los Canales de Programación que normalmente comercializa Time Warner. Por último, el que se incluya dentro del concepto de Canales de Programación una vez que se ejerza el derecho de transmisión consentida, y se le hagan aplicable los Compromisos, es adecuado y razonable.

99. Finalmente, las medidas propuestas por las Partes, y, por lo mismo, la duración de los Compromisos, será por un período de 5 años. Al respecto, esta División estima que es un período suficiente y adecuado, en atención a las particulares características del mercado de provisión mayorista de canales de televisión de pago y de provisión minorista de servicios de televisión de pago. Dentro de tales características se han considerado, entre otras, la circunstancia de ser mercados donde la tecnología va cambiando periódicamente y aparecen otras nuevas, y el hecho que las formas de consumos y preferencias de los clientes finales evolucionan rápidamente.

VI. CONCLUSIÓN.

100. Dadas las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes, relativas a los riesgos identificados, esta División ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados involucrados, a condición de que se dé cumplimiento a los Compromisos presentados.

101. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado por esta División, se recomienda la aprobación de la Operación, sujetándose la misma a las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes, salvo el mejor parecer del señor Fiscal.

Saluda atentamente a usted,



PCV



FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES

¹²⁶ Véase, Anexo Compromisos, numeral 5.1.

ANEXO ECONÓMICO
ROL F-81-2017

I. Introducción

1. Este anexo contempla una explicación detallada de las herramientas cuantitativas utilizadas para analizar el bloqueo de insumos (*input foreclosure*).
2. En la sección II se presentan los detalles acerca de los índices de presión al alza de precios verticales ("vGUPPI"), utilizados para cuantificar los incentivos a realizar una estrategia de bloqueo parcial de insumos. En la sección III, por su parte, se explica la "aritmética vertical", utilizada para cuantificar los incentivos al bloqueo total de insumos.
3. En ambas secciones se analizan distintos escenarios. Con respecto a los canales utilizados en el bloqueo de insumos, se considera que la estrategia se aplica sobre los canales comercializados por: i) Turner solamente; ii) Turner y HBO en simultáneo; iii) HBO solamente. Con respecto a los rivales objeto de dicho bloqueo, primero se analizan los casos en que la estrategia se aplica individualmente a cada Operador de TV Paga y luego cuando es aplicada a todos los Operadores de TV Paga simultáneamente¹.
4. El análisis que sigue a continuación se basa en modelos simples acerca de los costos y beneficios de la estrategia de bloqueo de insumos. Este enfoque necesariamente deja de lado ciertos aspectos que afectan los incentivos². Sin embargo, contiene los determinantes más importantes de los costos y beneficios de esta estrategia. Por lo anterior, estos ejercicios no deben ser interpretados como una cuantificación exacta de la rentabilidad de la estrategia, sino como un análisis para observar si los incentivos a incurrir en esta estrategia existen y si es probable que sean fuertes.
5. En base al análisis que a continuación se presenta, esta División concluye que existirían incentivos a incurrir en una estrategia de bloqueo de insumos, ya sea total (negando la venta), o parcial (empeorando las condiciones de venta), a todos los rivales simultáneamente.

II. Bloqueo parcial de insumos: vGUPPI

6. Para cuantificar los incentivos a incurrir en una estrategia de bloqueo parcial de insumos, se utilizan índices de presión al alza de precios, adaptados al contexto de una fusión

¹ Los Operadores de TV Paga incluidos en el análisis cuantitativo son VTR, Movistar, Claro y GTD. Al analizar la estrategia aplicada a todos los operadores en simultáneo, se utilizan datos solamente de estos 4 operadores.

² Por ejemplo, el análisis no toma en cuenta consideraciones dinámicas como el reposicionamiento de los rivales o los incentivos a excluir potenciales entrantes.

vertical, en base a la metodología desarrollada por Moresi y Salop (2013)³. Dichos autores proponen el uso de tres índices para cuantificar los incentivos al alza de precios⁴: (i) la división aguas arriba de la firma integrada ("vGUPPIu"); (ii) los rivales aguas abajo objeto de la estrategia de bloqueo de insumos ("vGUPPIr"); y (iii) la división aguas abajo de la firma integrada ("vGUPPIa")⁵.

7. En los mercados en análisis, los canales – insumos de los Operadores de TV Paga– no admiten un uso más o menos intensivo ante una variación en los precios de los mismos. Por esta razón, se han utilizado los índices vGUPPIu y vGUPPIr que suponen que no existe sustitución de insumos. Sin ningún grado de sustitución de insumos, la empresa aguas arriba puede subir el precio del insumo de forma indefinida y los rivales aguas abajo deben aceptar dicha alza. Dado lo anterior, la entidad fusionada puede utilizar estratégicamente el precio del insumo para replicar, de forma imperfecta, una fusión horizontal entre la división aguas abajo de la empresa fusionada y los rivales sujetos de la estrategia⁶. Ese supuesto es razonable para alzas de precios pequeñas; sin embargo, frente a alzas muy pronunciadas puede convenirle al rival dejar de comprar el insumo. En este caso, dado que el precio de los insumos es producto de una negociación bilateral y existe la posibilidad de no comprar el insumo, estos índices pueden interpretarse como una cota superior a los riesgos.
8. El vGUPPIu cuantifica los incentivos de la división aguas arriba de la empresa fusionada a subir los precios del insumo que vende a los rivales aguas abajo, y es el valor de los ingresos recapturados por la firma aguas abajo en relación a los ingresos perdidos aguas arriba. La fórmula para el vGUPPIu es la siguiente:

$$vGUPPI_u = RD_{r,d} \times M_d \times \frac{P_d}{W_r}$$

Donde $RD_{r,d}$ es la razón de desvío entre los operadores sujetos a esta estrategia y DirecTV; M_d es el margen incremental porcentual de DirecTV, P_d es el precio de DirecTV a clientes finales, y W_r , el valor pagado por los Operadores de TV Paga a Time Warner por suscriptor por los canales objeto de dicha estrategia.

9. El vGUPPIr cuantifica los incentivos de los rivales aguas abajo de la empresa fusionada a subir los precios del producto a los consumidores finales. Este índice traduce el incentivo de la empresa aguas arriba a subir el precio del insumo al incentivo de la empresa

³ Moresi, S., & Salop, S. C. (2013). vGUPPI: SCORING UNILATERAL PRICING INCENTIVES IN VERTICAL MERGERS. *Antitrust Law Journal*, 79(1), 185.

⁴ La lógica de los test de presión al alza en precios puede ser igualmente aplicable a otras variables competitivas. Por lo tanto, en lo que sigue, cuando se hable de efectos en precios, tal referencia debe entenderse hecha también a otras variables, como calidad (por ejemplo, restringir derechos accesorios, como el ingreso a formas no-lineales de visualización de contenido, a los rivales de DirecTV).

⁵ Este índice no corresponde propiamente a una estrategia de bloqueo de insumos, sino al incentivo unilateral de la empresa fusionada de aumentar los precios de la división aguas abajo para recapturar mediante la división aguas arriba.

⁶ Moresi y Salop (2013), nota al pie 33.

competidora aguas abajo a subir precios a consumidores finales. La fórmula para el vGUPPI_r es la siguiente:

$$vGUPPI_r = vGUPPI_u \times PTR_u \times \frac{W_r}{P_r}$$

Donde PTR_u corresponde al coeficiente de traspaso ('*pass-through rate*') de costos de la firma aguas arriba y P_d es el precio de venta de los Operadores de TV Paga rivales a clientes finales.

10. El vGUPPI_d cuantifica los incentivos de la división aguas abajo de la empresa fusionada a subir los precios del producto a los consumidores finales, y es el valor de los ingresos recapturados por la firma aguas arriba en relación a los ingresos perdidos aguas abajo. La fórmula para el vGUPPI_d es la siguiente⁷:

$$vGUPPI_d = RD_{d,u} \times M_u \times \frac{W_u}{P_d}$$

Donde $RD_{d,u}$ es la razón de desvío vertical entre la división aguas abajo de la firma fusionada y la división aguas arriba⁸, M_u es el margen incremental porcentual de Time Warner, y W_u , el valor pagado por los Operadores de TV Paga a Time Warner por suscriptor por los canales objeto de dicha estrategia.

11. Según Moresi y Salop, los índices que reflejan el impacto en los consumidores finales son el vGUPPI_r y el vGUPPI_d. El vGUPPI_u no sería un muy buen indicador del efecto competitivo de la fusión sobre consumidores finales, por cuanto representa la presión al alza en el precio de los insumos. Sin embargo, dicho índice contendría información útil acerca de los incentivos de la división aguas arriba de la firma integrada a subir los precios a los competidores aguas abajo.
12. Para calcular estos tres índices se consideran una serie de escenarios. Con respecto a los canales utilizados en estas estrategias se considera, en primer lugar, que la estrategia se aplica solamente sobre los canales de Turner. Esto, para reflejar la situación actual en donde Time Warner controla de forma unilateral sólo a dichos canales⁹. En segundo lugar, se considera que la estrategia se aplica sobre los canales de Turner y los canales comercializados por HBO. Esto, para considerar una situación donde Turner y HBO actúan

⁷ Se presenta la fórmula que no incluye como eficiencia la eliminación de la doble marginalización, debido a que, y tal como se explica en el cuerpo del informe, las eficiencias no fueron acreditadas, por lo que no fueron consideradas en el análisis.

⁸ En otras palabras, $RD_{d,u}$ representa el porcentaje de clientes que Time Warner recaptura aguas arriba -por medio de los otros Operadores de TV paga que son clientes de Time Warner- de los clientes que pierde DirecTV al aumentar sus precios.

⁹ Chilevisión no ha sido incluido en el análisis cuantitativo. Sin embargo, ello no afecta el análisis de los vGUPPI si solo se considera la situación actual, dado que el precio actual de dicho canal es cero para los Operadores de TV Paga y que solo se cobrará una vez que entre en vigencia el artículo 15 quáter de la ley N° 18.838. El análisis cualitativo acerca del impacto de Chilevisión en una estrategia de *input foreclosure* se discute en el cuerpo del informe.

de forma conjunta. Finalmente, y como referencia, se considera que la estrategia se aplica solo a los canales comercializados por HBO.

13. Con respecto a los rivales objeto de dicha estrategia, primero se analizan los casos en que la estrategia se aplica individualmente a cada Operador de TV paga (VTR, Movistar, Claro y GTD), y luego, se analizan los casos en que la estrategia es aplicada a todos los operadores simultáneamente.
14. En consecuencia, para el cálculo de los vGUPPI es necesario determinar ciertos elementos, los que pueden variar en atención al escenario considerado. Dichos elementos son: precios (tanto de los insumos -canales- como de los productos finales a consumidores), los márgenes de la entidad fusionada aguas arriba y aguas abajo, el coeficiente de traspaso de costos de la división aguas arriba de la empresa fusionada, y las razones de desvío.
15. Los precios fueron calculados utilizando valores promedio para el año 2016 en base a información proporcionada por las Partes y terceros¹⁰. Los márgenes se construyeron utilizando información de Time Warner y de DirecTV. Por una parte, se calculó el precio promedio y, por otro lado, el costo marginal fue estimado a través de los costos variables, es decir, se incluyeron todos aquellos costos que razonablemente pueden ser considerados como variables¹¹⁻¹². Con respecto al coeficiente de traspaso de costos de la división aguas arriba, se considera un valor de 0,5¹³.
16. Las razones de desvío individuales de los distintos Operadores de TV Paga hacia DirecTV fueron calculadas a partir de una encuesta a consumidores contenida en un estudio encargado por un tercero¹⁴⁻¹⁵. La razón de desvío para el caso en que la estrategia se aplica simultáneamente a todos los Operadores de TV Paga rivales se asume, siguiendo

¹⁰ El precio de los insumos se construye utilizando información de Time Warner, mientras que los precios de cada Operador de TV Paga se construyen utilizando información del respectivo Operador.

¹¹ Nota Confidencial AE [1].

¹² Precios y márgenes fueron calculados de forma mensual.

¹³ Dado que los costos son casi exclusivamente fijos, no es factible estimar este coeficiente por medio de regresiones de *pass-through*. Dado que los precios son negociados entre las empresas aguas arriba y los Operadores de TV Paga aguas abajo, es posible asumir que un aumento en costos se traducirá en un aumento en precios del insumo proporcional al poder de negociación de las partes. En ausencia de información que apunte en sentido contrario, es usual asumir que dicho coeficiente es 0,5. Al respecto, véase DGComp (2015), Case N° COMP/M.7194, *Liberty Global/Corello/W & W/De Vijver Media*, Annex A, párrafo (78). *"Absent any other information it is common to simply assume a bargaining parameter of 0.5 which implies that the negotiating parties split the surplus from the agreement equally between them ("50:50"). Analyses using similar bargaining approaches in recent US transactions have found bargaining in the range 0.5 to 0.67."*

¹⁴ Nota Confidencial AE [2].

¹⁵ En particular, fueron elaboradas a partir Nota Confidencial AE [3], que resume las respuestas a la pregunta de la encuesta ("¿Cuál o cuáles operadores tenía antes del actual?"). Dado que cada suscriptor puede haber tenido más de un operador previamente, la tabla fue normalizada. Las razones de desvío fueron calculadas utilizando las probabilidades de cambio implícitas en dicha tabla, tanto para la situación actual como para el estado estacionario. Se utilizan las razones de desvío de estado estacionario por cuanto son algo mayores que las de la situación actual. Nota Confidencial AE [4].

Dadas las limitaciones de la encuesta, estas razones de desvío deben considerarse como una aproximación a las razones de desvío reales. No obstante, al realizar ejercicios de sensibilidad utilizando razones de desvío proporcionales a las participaciones de mercado, se obtienen resultados cualitativamente similares, pero mayores.

el criterio utilizado por la Comisión Europea¹⁶, igual a uno. Esto, por cuanto DirecTV es la única alternativa remanente en el mercado. Así, el supuesto implícito es que la tasa de recaptura del mercado es uno, es decir, no hay consumidores que salen del mercado producto del alza de precios de los rivales. Con respecto a la razón de desvío vertical entre DirecTV y Time Warner, se hace un supuesto similar y se asume que es igual a uno, por cuanto todos los Operadores de TV Paga rivales tienen a los canales de Time Warner dentro de sus parrillas¹⁷.

Tabla A1¹⁸
Parámetros vGUPPI

Rivales/Empresa TW	$RD_{r,d}$	M_d	P_d	W_r	PTR_u	P_r	$RD_{d,u}$	M_u
VTR/Turner	[10-15]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
VTR/Turner + HBO	[10-15]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
VTR/HBO	[10-15]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Telefónica/Turner	[10-15]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Telefónica/Turner + HBO	[10-15]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Telefónica/HBO	[10-15]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Claro/Turner	[5-10]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Claro/Turner + HBO	[5-10]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Claro/HBO	[5-10]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
GTD/Turner	[5-10]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
GTD/Turner + HBO	[5-10]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
GTD/HBO	[5-10]%	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Todos los rivales/Turner	1	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Todos los rivales/Turner + HBO	1	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1
Todos los rivales/HBO	1	[35-40]%	\$ [...]	\$ [...]	0,5	\$ [...]	1	1

Fuente: Elaboración propia en base a Información aportada por las Partes y por terceros.

17. En la Tabla A2 se muestran los vGUPPI cuando la estrategia es focalizada en cada competidor de forma independiente. Puede notarse que en todos los casos existe un incentivo de la entidad fusionada de subir los precios a cada rival (vGUPPI_u), el que, sin embargo, se traduce en bajos incentivos (vGUPPI_r) de los Operadores de TV Paga rivales a subir los precios.
18. Con respecto al incentivo de DirecTV de subir sus precios unilateralmente (vGUPPI_d), puede notarse que, solo asumiendo control de Time Warner sobre HBO, el vGUPPI_d supera el 5%. Tomando en cuenta el interés financiero que posee Time Warner en HBO Olé¹⁹, el vGUPPI_d toma el valor de Nota Confidencial AE [7]. Este resultado, si bien no da cuenta de un potencial lesivo elevado, de todas formas alcanza valores cercanos a los

¹⁶ DGComp (2015), Case N° COMP/M.7194, *Liberty Global/Corelio/W & W/De Vijver Media*, Annex A, párrafo (41).

¹⁷ Excepto cuando se ejecuta una estrategia de bloqueo total de insumos, la que se analiza *infra*.

¹⁸ Nota Confidencial AE [5].

¹⁹ Esto corresponde al vGUPPI_d considerando a Turner, más el vGUPPI_d considerando a HBO multiplicado por la participación de Time Warner en HBO Olé (Nota Confidencial AE [6]) siguiendo el enfoque de O'Brien y Salop (2000). O'Brien, D. y S. Salop (2000). 'Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control'. *Antitrust Law Journal*, Vol. 67, N°3, pp. 559-614.

límites tolerados por la jurisprudencia comparada²⁰ con respecto a los índices de presión al alza de precios. Sin embargo, otros aspectos que no son captados por estos índices permiten morigerar los riesgos detectados. Por un lado, el supuesto de que la tasa de recaptura de mercado es igual a uno lleva a sobreestimar los riesgos. Por otra parte, hay que considerar que, en el caso de un bloqueo total de insumos, analizado en la siguiente sección, este incentivo disminuye. Esto, por cuanto el cliente que abandona a DirecTV por otro Operador de TV Paga puede no reportarle ganancias a Time Warner si es que ese Operador es objeto de la estrategia. En el caso en que el bloqueo total a todos los operadores sea simultáneo, este incentivo unilateral de DirecTV desaparece²¹.

Tabla A2²²
vGUPPI, cada Operador de TV Paga por separado

Rivales/Empresa Time Warner	vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPIid
VTR/Turner	>100%	[0-5]%	[0-5]%
VTR/Turner + HBO	[75-100]%	[0-5]%	[5-10]%
VTR/HBO	>100%	[0-5]%	[5-10]%
Telefónica/Turner	[50-75]%	[0-5]%	[0-5]%
Telefónica/Turner + HBO	[0-25]%	[0-5]%	[5-10]%
Telefónica/HBO	[25-50]%	[0-5]%	[5-10]%
Claro/Turner	[25-50]%	[0-5]%	[0-5]%
Claro/Turner + HBO	[0-25]%	[0-5]%	[5-10]%
Claro/HBO	[0-25]%	[0-5]%	[5-10]%
GTD/Turner	>100%	[0-5]%	[0-5]%
GTD/Turner + HBO	[25-50]%	[0-5]%	[5-10]%
GTD/HBO	[75-100]%	[0-5]%	[0-5]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

19. Por su parte, en la Tabla A3 se muestran los vGUPPI cuando la estrategia es aplicada a todos los competidores simultáneamente. La estrategia unilateral de DirecTV sigue siendo la misma, pero aumenta considerablemente el incentivo a subir los precios, tanto aguas arriba para la entidad concentrada como aguas abajo para los rivales de DirecTV, debido a que cuando la estrategia es aplicada a todos los rivales en simultáneo, la única opción remanente es DirecTV. Dado que el incentivo al alza de precios estimado es elevado, en la siguiente sección se analizan los incentivos para negar la venta.

²⁰ Para una discusión acerca de los *safe harbours* en el caso de los vGUPPI, véase Moresi y Salop (2013), sección III. Para una discusión acerca de valores de referencia en índices de presión al alza de precios horizontales, véase, por ejemplo, Moresi, Serge (2010). *The use of upward price pressure indices in merger analysis*. The Antitrust Source, February 2010; Informe de Archivo FNE 'Enajenación de Foods Cía. de Alimentos', párrafo 81.

²¹ Adicionalmente, si bien no fueron acreditadas ni consideradas en el análisis cuantitativo, son plausibles ciertas eficiencias Si se calculan como referencia los índices vGUPPIid que consideran la reducción de la doble marginalización se obtienen los siguientes valores: Nota Confidencial AE [8].

²² Nota Confidencial AE [9].

Tabla A3²³
vGUPPI, todos los Operadores de TV Paga simultáneamente

Rivales/Empresa Time Warner	vGUPPI _u	vGUPPI _r	vGUPPI _d
Todos los rivales/Turner	>100%	[20-25]%	[0-5]%
Todos los rivales/Turner + HBO	>100%	[20-25]%	[5-10]%
Todos los rivales/HBO	>100%	[20-25]%	[5-10]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

III. Bloqueo total de insumos: Aritmética Vertical

20. Para cuantificar los incentivos a incurrir en una estrategia de bloqueo total de insumos se utiliza un modelo simple donde se cuantifican los costos y beneficios de esta estrategia²⁴. Este análisis de pérdida crítica es conocido como "aritmetica vertical"²⁵⁻²⁶.

21. Al negar la venta de sus canales a un grupo de Operadores de TV Paga, Time Warner pierde aquellos ingresos por concepto de licenciamiento de canales y venta de espacios publicitarios correspondientes a los consumidores que permanecen en dichos operadores a pesar del bloqueo. Se denota como N_r al número de suscriptores de los rivales sujetos a esta estrategia, W_r al valor pagado por los Operadores de TV Paga a Time Warner por suscriptor por los canales objeto de dicha estrategia, Pub al ingreso por publicidad por suscriptor²⁷ y d al porcentaje del total de los suscriptores de los rivales que se cambian a otro Operador de TV Paga que sigue teniendo los canales de Time Warner tras el bloqueo ('razón de salida' o '*departure rate*'). Por lo tanto, el costo incurrido por Time Warner al negar la venta de sus canales a Operadores de TV Paga rivales es el siguiente:

$$\text{Costos} = (1 - d) \times N_r \times W_r + (1 - d) \times N_r \times Pub$$

22. Al negar la venta de los canales a Operadores de TV Paga rivales, la firma integrada recibe ingresos por los suscriptores de los rivales que se cambian de Operador de TV Paga producto de la ausencia de los canales a DirecTV. Denotando como $RD_{r,d}$ a la razón de desvío entre los Operadores de TV Paga sujetos a esta estrategia y DirecTV y π_d al ingreso

²³ Nota Confidencial AE [10].

²⁴ Este mismo enfoque es utilizado usualmente por otras autoridades de competencia al analizar estos mercados. Por ejemplo, véase: Baker, J. B., Bykowsky, M., DeGraba, P., LaFontaine, P., Ralph, E., & Sharkey, W. (2011). The year in economics at the FCC, 2010–11: Protecting competition online. Review of Industrial Organization, 39(4), 297-309. DGComp (2015), Case N° COMP/M.7194, Liberty Global/Corelio/W & W/De Vijver Media. Federal Communications Commission (2011). Memorandum Opinion and Order. In the Matter of Applications of Comcast Corporation, General Electric Company and NBC Universal, Inc. for Consent to Assign Licenses and Transfer Control of Licensees, MB Docket 10-56. January 18.

²⁵ Al respecto, véase: Salop, S. C., & Culfey, D. P. (2014). Potential Competitive Effects of Vertical Mergers: A How-To Guide for Practitioners.

²⁶ Moresi y Salop (2013) plantean que utilizar la aritmética vertical es equivalente a utilizar los vGUPPI con un *safe harbour* específico. En este caso en particular, no se cumple lo planteado por los autores debido a la presencia de los ingresos publicitarios, los que no se pierden en caso de una estrategia de bloqueo parcial, pero sí en una de bloqueo total.

²⁷ Se supone que el ingreso por publicidad es lineal en el número de suscriptores. Ese supuesto también ha sido utilizado por la Comisión Europea y la Federal Communications Commission.

incremental por nuevo suscriptor de DirecTV ($\pi_d \equiv M_d \times P_d$), tenemos que los beneficios de esta estrategia son los siguientes:

$$\text{Beneficios} = d \times RD_{r,d} \times N_r \times \pi_d$$

23. Igualando los costos con los beneficios podemos obtener la razón de salida crítica (d^*), a partir de la cual, la estrategia de bloqueo de insumos es rentable. Una razón de salida estimada mayor a la crítica implica que la estrategia sería rentable.

$$d^* = \frac{Pub + W_r}{RD_{r,d^*} \pi_d + Pub + W_r}$$

24. Las variables utilizadas para calcular la razón de salida crítica se obtienen de la misma forma en que fueron obtenidas para calcular los vGUPPI. La variable *Pub* fue calculada utilizando valores promedio para el año 2016 utilizando información de Time Warner, y fue calculada por suscriptor por mes²⁸. Se consideraron los mismos escenarios que en la sección anterior.

Tabla A4²⁹
Parámetros Aritmética Vertical

Empresa TW	<i>Pub</i>
Turner	\$ [...]
Turner + HBO	\$ [...]
HBO	\$ [...]

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por Time Warner.

25. En la siguiente Tabla se muestran las razones de salida críticas cuando el bloqueo de insumos se aplica a cada Operador de TV Paga por separado, mientras que en la Tabla A6 se muestran dichos valores críticos cuando todos los Operadores de TV Paga son objeto de dicha estrategia en simultáneo. Estas razones de salida críticas deben compararse con las razones de salida estimadas para determinar si la estrategia de bloqueo total de insumos es rentable o no.

²⁸ No incluye los ingresos publicitarios de Chilevisión. Al respecto, véase la nota al pie 9.

²⁹ Nota Confidencial AE [11].

Tabla A5³⁰

Razones de salida críticas, cada Operador de TV Paga por separado

Rivales/Empresa Time Warner	d Crítico
VTR/Turner	[30-35]%
VTR/Turner + HBO	[55-60]%
VTR/HBO	[45-50]%
Telefónica/Turner	[60-65]%
Telefónica/Turner + HBO	[80-85]%
Telefónica/HBO	[75-80]%
Claro/Turner	[70-75]%
Claro/Turner + HBO	[85-90]%
Claro/HBO	[80-85]%
GTD/Turner	[45-50]%
GTD/Turner + HBO	[65-70]%
GTD/HBO	[50-55]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

Tabla A6³¹

Razones de salida críticas, todos los Operadores de TV Paga simultáneamente

Rivales/Empresa Time Warner	d Crítico
Todos los rivales/Turner	[5-10]%
Todos los rivales/Turner + HBO	[15-20]%
Todos los rivales/HBO	[10-15]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por las Partes y por terceros.

26. Las razones de salida fueron estimadas a partir de una encuesta a consumidores³² contenida en un estudio encargado por un tercero³³. En dicho estudio se consideró una muestra de 906 usuarios de televisión pagada en Chile, a los que se les realizaron distintas preguntas respecto de cuáles son sus señales favoritas, así como si el canal favorito dejase de estar en la parrilla del Operador de TV Paga, se cambiaría de Operador.

27. En base a las respuestas a esas preguntas se estima la razón de salida. Dado que las preguntas se realizan a nivel de canales³⁴ y no a nivel de conglomerado es que surgen una serie de dificultades. De forma conservadora, se estima la razón de salida para los canales comercializados por Turner y por HBO como la razón de salida del canal más importante de los presentes en la encuesta de cada grupo (TNT en el caso Turner; HBO en el caso de Turner y HBO en conjunto; y, HBO en el caso de HBO). Esta estimación necesariamente subestima la verdadera razón de salida, por cuanto solo incluye a un canal.

³⁰ Nota Confidencial AE [12].

³¹ Nota Confidencial AE [13].

³² Dado que no existe un 'experimento natural' que permita calcular el efecto del retiro de un grupo de canales a uno o más Operadores de TV Paga que sea comparable a la Operación, se considera que la mejor estimación disponible, dado el contexto de la Investigación, es a través de encuestas a consumidores. Este mismo enfoque fue utilizado por la Comisión Europea en el caso M.7194.

³³ Nota Confidencial AE [14].

³⁴ No todos los canales son incluidos en la encuesta. Nota Confidencial AE [15].

Tabla A7³⁵

Razones de salida estimadas

Empresa Time Warner	d Estimado
Turner	[5-10]%
Turner + HBO	[15-20]%
HBO	[15-20]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por terceros.

28. Como referencia, se incluye la suma de las razones de salida individuales de cada canal, para Turner, Turner y HBO en conjunto, y HBO. Dicha estimación, sin embargo, debe interpretarse cuidadosamente ya que posee sesgo y no es posible determinar a priori la dirección del mismo. Por un lado, dicha estimación de la razón de salida puede estar sobreestimando a la verdadera razón de salida debido a doble contabilización³⁶. Por otra parte, puede ser una subestimación, por cuanto se pregunta por un canal de forma individual y no por el grupo de canales al mismo tiempo³⁷⁻³⁸.

Tabla A8³⁹

Razones de salida estimadas por canal

HBO	HBO	[15-20]%
TNT	Turner	[5-10]%
...

Suma Turner	[10-15]%
Suma Turner + HBO	[60-65]%
Suma HBO	[50-55]%

Fuente: Elaboración propia en base a información aportada por terceros.

29. Puede notarse que las razones de salida estimadas utilizando solo un canal por grupo presentan valores muy cercanos a los valores críticos para el caso en que la estrategia se aplique a todos los operadores simultáneamente, llegando a sobrepasarlos en el caso de HBO. Dado que dichas razones de salida estimadas subestiman las verdaderas razones de salida, no es posible descartar que existan incentivos a realizar una estrategia de *input foreclosure* por parte de la entidad concentrada. Es más, debido a que la subestimación pareciera ser importante, es esperable que los incentivos sean elevados.

³⁵ Nota Confidencial AE [16].

³⁶ Al sumar las razones de salidas individuales se puede estar contando dos veces a la misma persona.

³⁷ Podrían existir personas que debido al retiro de un canal no se cambiarían de Operador de TV Paga, pero debido al retiro de un grupo de canales, sí.

³⁸ Nota Confidencial AE [17].

³⁹ Nota Confidencial AE [18].

IV. Conclusión

30. En base al análisis realizado, se concluye que existirían incentivos a realizar una estrategia de bloqueo de insumos parcial o total sobre todos los rivales de DirecTV en simultáneo.