

ANT.: Adquisición de CDF por parte de  
Turner International Latin Ame-  
rica, Inc.

Rol FNE F116-18.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 14 DIC. 2018

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)  
DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De 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 (“Informe”) relativo a la operación de concentración del Antecedente (“Operación”).

La Operación genera la concentración de dos empresas que desarrollan actividades en la industria de telecomunicaciones en Chile: Turner International Latin America, Inc (“TILA”)¹ y Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada (“CDF”). En Chile, los principales efectos en la competencia producidos a partir de la Operación, se generan a propósito de un aumento en el poder de negociación de la entidad concentrada, que afecta al licenciamiento mayorista de canales de televisión de pago –a través de la integración de dos entidades del mismo eslabón, en un solo agente económico– y de provisión minorista de servicios de televisión de pago –a través de una integración vertical entre el licenciamiento mayorista y éste último–.

Es preciso considerar que las Partes han ofrecido un conjunto de medidas de mitigación orientadas 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, otorgar acceso a los canales de programación de CDF a los proveedores minoristas dispuestos a pagarlos, a no discriminar a los mismos en términos que resultaren contrarios a las disposiciones establecidas en el DL 211, 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 y, finalmente, a no condicionar la venta de los canales de programación de CDF a la venta de los canales de programación de Turner.

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

---

<sup>1</sup> Como se verá en lo que sigue, TILA desarrolla actividades en Latinoamérica a través de Turner Broadcasting System Latin America, Inc. (“TBSLA”), y a nivel mundial a través de una corporación organizada bajo las leyes del estado de Georgia llamada Turner Broadcasting System Inc. (“Turner”).

misma, sujeta a las medidas ofrecidas<sup>2</sup>, en virtud de las razones que se exponen en el apartado siguiente.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace presente que la aprobación que aquí se recomienda, es solo respecto de la Operación y no implica reconocimiento alguno de licitud o ilicitud de las conductas previas en que CDF o Turner hayan incurrido y no limita ni restringe el eventual ejercicio de acciones que correspondiesen, por la Fiscalía Nacional Económica.

## I. ANTECEDENTES

### a. Investigación.

1. Con fecha 12 de febrero de 2018, Correlativo de Ingreso N° 00641-18, los apoderados de TILA y CDF, la Asociación Nacional de Fútbol Profesional (“ANFP”) y Gestión de Televisión Limitada (“GTV”, y en conjunto con TILA, CDF y ANFP las “Partes”), notificaron (“Notificación”) a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE” o “Fiscalía”) el acuerdo de adquisición de TILA por medio del cual éste adquiriría todas las acciones de Canal del Fútbol SpA, actualmente CDF, cuyos únicos dueños son, actualmente, ANFP y GTV.
2. Así, una vez complementada la Notificación en los términos establecidos por medio de Resolución dictada con fecha 26 de febrero del año en curso, se ordenó el inicio de la investigación, con fecha 26 de marzo de 2018 en conformidad con lo dispuesto en el Título IV del DL 211, bajo el Rol FNE F116-2018 (“Investigación”).
3. Posteriormente, con fecha 27 de abril de 2018, esta División se reunió con las Partes de la Operación, instancia en la cual fueron informadas de los riesgos que la misma podría producir para la competencia en base a los antecedentes de la Investigación. A partir de dicha reunión, y en conformidad con lo dispuesto en el artículo 53 del DL 211 –en relación con lo preceptuado en el artículo 57 del mismo cuerpo legal–, con fecha 7 de mayo de 2018, Correlativo de Ingreso N°01916-18, las Partes presentaron medidas de mitigación a fin de “*proteger y defender un ambiente competitivo*” de los mercados involucrados.
4. Sin perjuicio de lo anterior, dada la necesidad de un mayor análisis en orden a identificar con claridad los riesgos asociados a la Operación y, asimismo, debido a que, a juicio de esta División, las medidas presentadas no eran lo suficientemente comprensivas y claras para asegurar una adecuada solución para todos los problemas de competencia planteados por la Operación, con fecha 23 de mayo de 2018 se dictó Resolución para extender la investigación hasta por un término adicional de noventa días, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 54, inciso 1º, letra c) del DL 211.
5. Una segunda presentación de medidas fue efectuada con fecha 10 de septiembre de 2018 (Ingreso Correlativo N° 03858-18), y fue seguida de dos presentaciones adicionales, de fechas 10 de octubre (Ingreso Correlativo N° 04275-18) y 31 de octubre del año en curso (Ingreso Correlativo N° 04629-18).

---

<sup>2</sup> Véase Anexo: Ofrece Medidas de Conformidad con el Artículo 53, en relación a lo dispuesto en el artículo 57 del Decreto Ley N° 211. (en adelante, “Remedios”).

6. Finalmente, con fecha 28 de noviembre de 2018, las Partes presentaron nuevos compromisos (Ingreso Correlativo N° 05084-18) a fin de mitigar los riesgos observados por esta División, remedios considerados idóneos, suficientes y efectivos para resolver los problemas de competencia generados a raíz de esta Operación.

**b. Partes de la Operación.**

7. TILA es una empresa constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Georgia, Estados Unidos, dedicada al licenciamiento mayorista de canales de televisión de pago, que agrupa los canales latinoamericanos de televisión de Turner<sup>3</sup>. Por un lado, Turner es una de las tres divisiones operativas de Time Warner Inc. ("TW" o "Time Warner"). Las otras dos divisiones corresponden a Home Box Office Inc., dedicada principalmente al licenciamiento mayorista de canales de televisión de pago ("HBO"), y a Warner Communications LL.C., dedicada a la producción y distribución de canales de televisión de pago, además de la producción de largometrajes y videojuegos ("Warner Bros."). Por otro lado, Time Warner es también una compañía dedicada a los medios de comunicación y entretenimiento, con sede central en el Estado de Nueva York, Estados Unidos.
8. Específicamente, TILA opera a nivel latinoamericano principalmente en los segmentos de producción de programas y contenidos, provisión de programas y canales mayorista para terceros operadores, venta de programación original, comercialización de contenidos no lineales y venta de publicidad. Asimismo, supervisa las actividades de producción, licenciamiento y venta de publicidad y de otros servicios relacionados, para Red de Televisión Chilevisión S.A. y su canal de televisión abierta Chilevisión en Chile (en adelante, ambas, indistintamente, "CHV").
9. Adicionalmente, es preciso señalar que, si bien la división operativa HBO opera a nivel latinoamericano por medio de un *joint venture* ("HBO OLE") integrado por HBO y un tercero establecido en Venezuela, ajeno a Time Warner, denominado Omnivision Latinamerican Entertainment ("OLE")<sup>4</sup>, lo cierto es que HBO mantiene un control conjunto sobre la entidad económica operativa en Chile y Latinoamérica<sup>5</sup>, por lo que, a juicio de esta Fiscalía, ésta debe

<sup>3</sup> Dentro de los canales producidos y distribuidos por Turner, hemos 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.

<sup>4</sup> En este *joint venture*, HBO mantiene un **Nota confidencial [1]**, mientras que OLE sólo cuenta con una participación de **Nota confidencial [2]**. Con todo, y como se detalla en lo que sigue, **Nota confidencial [3]**.

<sup>5</sup> Para determinar si existe control conjunto sobre la entidad mencionada, se tuvo a la vista lo señalado en la Guía de Competencia publicada en junio de 2017, página 19, conforme a la cual "[c]ontrol conjunto se verifica cuando dos o más agentes económicos tienen la posibilidad de ejercer influencia decisiva sobre otro agente económico. En estos casos, la adopción de las decisiones sobre la estrategia y comportamiento competitivo del agente económico requerirá necesariamente el consenso, sea a través de medios jurídicos o de facto, de los agentes económicos controladores". Asimismo, es necesario señalar que, de acuerdo a lo dispuesto en dicha guía, página 11, para definir quiénes forman parte de un mismo grupo empresarial, es preciso remitirse a los artículos 96 y siguientes de la Ley 18.045 de Mercado de Valores. En ese sentido, a pesar de que las Partes han argumentado que HBO "no es controlado por TW ni forma parte del grupo empresarial de TILA" (Notificación, párrafo 77), no es posible sostener que HBO OLE forme parte de un grupo empresarial independiente, distinto del grupo empresarial del comprador. Dicha interpretación se hace imposible tomando en cuenta que, según el artículo 96 de la Ley de Mercado de Valores, forman parte de un mismo grupo empresarial una sociedad y su controlador, además de todas las sociedades que tienen un controlador común y este último, debiendo examinarse esa relación de control desde una perspectiva de propiedad (que asciende a un ■■■% en el caso en estudio). Asimismo, y sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, la interpretación favorecida por las Partes no es coherente con lo dispuesto en el artículo 97 del mismo cuerpo legal, conforme al cual es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas que tienen poder para influir decisivamente en la administración de la misma. A la luz de lo dispuesto en el artículo 99 del cuerpo referido, se entiende que ejerce

ser considerada en el análisis competitivo que se desarrolla a continuación<sup>6</sup>. Ahora bien, de acuerdo a los antecedentes analizados por esta Fiscalía en el contexto de esta Investigación, actualmente Turner y HBO OLE operan su negocio de provisión mayorista de contenidos de manera independiente, negociándose ambos contenidos sin relación o coordinación alguna. Sin embargo, esta sería la consecuencia de una costumbre asentada en la manera en que Turner y HBO OLE se desenvuelven en Latinoamérica, que no encontraría respaldo o justificación alguna en la regulación corporativa de Time Warner o cada una de sus unidades. Así las cosas, se trata de una práctica susceptible de ser modificada a voluntad de cada uno de los agentes económicos involucrados, sobre todo ante un cambio de control como el reseñado en lo que sigue.

10. TILA es una corporación de propiedad total de Time Warner, cuyo controlador final es, desde el perfeccionamiento de la operación de concentración entre AT&T Inc. ("AT&T") y Time Warner –aprobada por esta Fiscalía con fecha 30 de agosto 2017<sup>7</sup> ("AT&T/Time Warner"), y por la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, con fecha 12 de junio de 2018<sup>8</sup>–, AT&T, una empresa de comunicaciones constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América. En Chile, AT&T presta servicios GTS<sup>9</sup>, de provisión minorista de planes lineales de televisión a consumidores finales a través del operador de televisión de pago DirecTV Chile Televisión Ltda. ("DirecTV"), y de venta de espacios publicitarios en canales de televisión bajo la misma marca.
11. Por su lado, CDF (*i.e.* la sociedad objeto de la Operación) es una sociedad constituida bajo las leyes chilenas, dedicada a la gestión y producción del canal CDF en sus distintas señales. Ésta opera principalmente en los segmentos de producción de programas y contenidos<sup>10</sup>, provisión de programas y canales mayoristas para terceros operadores, venta de programación original, comercialización de contenidos no lineales y venta de espacios de publicidad.
12. Actualmente, sus controladores son la ANFP y GTV. La primera es una corporación de derecho privado, constituida bajo las leyes chilenas y conformada por los clubes deportivos que participan en los campeonatos del fútbol profesional chileno organizados por dicha asociación. La segunda, es una sociedad constituida bajo las leyes chilenas, dedicada a mantener y administrar la inversión realizada en CDF.

---

influencia decisiva toda persona o grupo de personas que directa o indirectamente controla al menos un 25% del capital con derecho a voto de la sociedad.

<sup>6</sup> Dentro de los canales de televisión elaborados por HBO y distribuidos por HBO OLE se encuentran los canales básicos 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 OLE y elaborados por terceros ajenos a Home Box Office, encontramos a 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).

<sup>7</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner.

<sup>8</sup> Véase, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (R.JL). No obstante, el DOJ norteamericano apeló a esta decisión, encontrándose pendiente a la fecha su resolución.

<sup>9</sup> Por la sigla, *Global Telecommunications Services*.

<sup>10</sup> En particular, CDF transmite en exclusiva los partidos de fútbol profesional chileno de los torneos organizados por la ANFP, esto es, está a cargo de la comercialización y difusión de todos los contenidos vinculados a los torneos de fútbol profesional chileno y cada una de las copas de fútbol chileno.

13. Así las cosas, la Operación supone, en un primer momento, la venta de la totalidad de las acciones de GTV (ascendiente a un 20% de participación), para ser adquiridas por la ANFP, quien, en un segundo momento, transferiría la totalidad de las acciones de CDF a TILA<sup>11</sup>.

### c. Descripción de la Operación.

14. En lo que dice relación a la estructura de la Operación, conforme a lo expuesto en la Notificación<sup>12</sup>, las Partes acordaron la adquisición de todas las acciones de CDF por parte de TILA<sup>13</sup>, y el otorgamiento de una licencia de los derechos de transmisión a Canal del Fútbol SpA<sup>14</sup>, por los próximos 15 años<sup>15</sup>, conteniendo los derechos para la transmisión de cada uno de los torneos de fútbol profesional chileno para las dos categorías superiores del mismo (Primera y Primera B), y de cada una de las copas del fútbol chileno (en adelante, el “Acuerdo”). En este sentido, la Operación ha sido caracterizada como una operación de concentración en conformidad con lo dispuesto en el artículo 47, letra b) del DL 211.

## II. LA INDUSTRIA

15. Las Partes tienen presencia en Chile en las siguientes actividades: (i) provisión mayorista de canales de televisión de pago, (ii) provisión minorista de servicios de televisión de pago, (iii) provisión de plataformas OTT (por su sigla en inglés, “Over-The-Top”), (iv) venta de espacios publicitarios en canales de televisión de pago, (v) provisión de partidos a canales de televisión abierta, y (vi) provisión de compactos audiovisuales de goles y mejores jugadas a canales de televisión abierta.

16. En lo que se refiere a la provisión mayorista, participan las empresas dedicadas a estructurar canales o señales de televisión (“**Proveedor de Contenidos**”). La actividad principal de los Proveedores de Contenidos consiste en el otorgamiento de licencias a los operadores de televisión de pago para la transmisión de los distintos canales de televisión que éstos ofrecen a los consumidores finales. Adicionalmente, éstos venden publicidad para ser incorporada a sus canales. En el caso específico de CDF, éste además vende ciertos contenidos (compactos de goles y mejores jugadas y algunos partidos de copas del fútbol chileno) a canales de televisión abierta.

17. En Chile, los principales actores en la provisión de contenido son conglomerados extranjeros, entre los que destacan, junto con HBO y Turner, FOX Latin American Channel Inc. (“**FOX**”)<sup>16</sup>, ESPN Inc., ESPN Enterprises Inc. y Buena Vista International Inc. (todos estos, en conjunto,

<sup>11</sup> Lo anterior, sin perjuicio del derecho que, Nota confidencial [4].

<sup>12</sup> Véase, Notificación, página 11.

<sup>13</sup> Véase “*Agreement for the sale and purchase of shares and license of broadcasting rights*” acompañado en anexos de TILA a la Notificación, artículo II, “*Sale and Purchase of the Shares*”.

<sup>14</sup> Como se ha señalado *supra*, tras la aprobación de la Operación, y como primera actuación tendiente al cierre del Acuerdo, ANFP y GTV transformarán a CDF –actualmente sociedad de responsabilidad limitada– en una sociedad por acciones. Es por ello que el Acuerdo tiene como partes a ANFP y Canal del Fútbol SpA, y no así a ANFP y CDF, según ha sido definido en este Informe. Véase, “*Agreement for the sale and purchase of shares and license of broadcasting rights*” acompañado en anexos de TILA a la Notificación, artículo II, “*Sale and Purchase of the Shares*”, párrafo 2.1.4.

<sup>15</sup> Véase “*Agreement for the sale and purchase of shares and license of broadcasting rights*” acompañado en anexos de TILA a la Notificación, artículo III, “*License of the Broadcasting Rights*” y Apéndice F, “*Broadcasting Rights License Agreement*”.

<sup>16</sup> 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.

“ESPN-Disney”<sup>17</sup> y Discovery Networks SL (“Discovery”)<sup>18</sup>. Con respecto a los conglomerados locales, en términos de costos, popularidad y visualización, CDF es el actor más relevante a tener en consideración.

18. En lo referente a la provisión minorista de servicios de televisión de pago, se encuentran los operadores de televisión de pago (“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<sup>19</sup>. Para ello, los clientes contratan una suscripción pagada o prepagada, que les permite acceder a contenidos específicos que, a su vez, dependen del plan seleccionado por éstos últimos, de entre una variedad de planes ofrecidos<sup>20</sup>. Este conjunto de canales seleccionados dentro de un plan, corresponde a los canales “básicos” que integran el servicio contratado por el consumidor. Adicionalmente, los Operadores de TV Paga ofrecen la contratación de ciertos canales identificados como “premium”, que destacan por su contenido exclusivo, que generalmente corresponde a eventos deportivos o a estrenos de películas y/o series.
19. En Chile, existen Operadores de TV Paga con presencia nacional como VTR Globalcom SpA (“VTR”)<sup>21</sup>, GTD Grupo Teleductos S.A. (“GTD”)<sup>22</sup>, Entel S.A. (“Entel”) y otros operadores de menor tamaño, generalmente locales<sup>23</sup>. También tienen una participación importante Operadores de TV Paga que cuentan con presencia latinoamericana, como es el caso de Telefónica Chile S.A. (“Movistar”), Claro Comunicaciones S.A. (“Claro”), además del propio DirecTV.
20. De los seis principales Operadores de TV Paga (esto es, VTR, Movistar, DirecTV, Claro, GTD y Entel), DirecTV es el único que ofrece exclusivamente planes de televisión. El resto de los Operadores de TV Paga ofrece tanto televisión como internet y/o telefonía fija (productos que son ofrecidos individualmente o en paquetes que pueden asumir la forma de doble o triple pack). Por su parte, este es también el único Operador de TV Paga que posee canales exclusivos de especial relevancia en términos de visualización. Es el caso, fundamentalmente, de DirecTV Sports, cuyos contenidos, de acuerdo a los antecedentes analizados por esta División, serían muy valorados por los consumidores<sup>24</sup>.

<sup>17</sup> 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.

<sup>18</sup> 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. Adicionalmente, cabe señalar que Discovery se encuentra relacionado con el canal de televisión Megavisión (“Mega”), dada su participación de Nota confidencial [5] en la propiedad de Red Televisiva Megavisión S.A., quien desarrolla y distribuye dicho canal.

<sup>19</sup> Por su sigla, *Internet Protocol Television*.

<sup>20</sup> Véase, por ejemplo, para VTR: <<https://vtr.com/productos/HogarPacks/television>> [última visita: 30-08-2018]; o, asimismo, para GTD: <<https://nuevo.gtdmanquehue.com/television/planes-de-television>> [última visita: 30-08-2018].

<sup>21</sup> Si bien es cierto que VTR cuenta con presencia internacional a través de Liberty Global Inc. (“Liberty”), cabe destacar que las negociaciones de este Operador de TV Paga se desarrollan, en lo que a Chile respecta, de manera local. Es por ello que, para los efectos de esta Investigación, VTR no ha sido entendido como Operador de TV Paga de presencia latinoamericana.

<sup>22</sup> 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.

<sup>23</sup> Tal es el caso de Operadores de TV Paga como Pacífico Cable Spa (“Mundo Pacífico”), TuVes SA (“Tu Ves”) y, en general, los Operadores de TV Paga asociados por medio de TV Cables de Chile S.A, entre otros.

<sup>24</sup> Así, por ejemplo Nota confidencial [6].

En el mismo sentido, véase declaración prestada por Gianpaolo Peirano Bustos en representación de DirecTV, con fecha 12 de abril de 2018: Nota confidencial [7]

21. Tanto Operadores de TV Paga como Proveedores de Contenido participan, adicionalmente, en la venta de publicidad. En ese contexto, cabe destacar que las dos principales fuentes de ingreso de los Proveedores de Contenido, son lo recaudado por medio de contratos de licenciamiento celebrados con Operadores de TV Paga y lo recaudado por concepto de publicidad. En el caso específico de la publicidad, la televisión provee de un espacio que conecta a dos tipos de actores, avisadores y espectadores, constituyendo un mercado de dos lados. En este ejercicio, la publicidad es comercializada tanto por Proveedores de Contenido como por Operadores de TV Paga. Sin embargo, son los primeros los que disponen de la mayor parte de los espacios destinados a comercialización para publicidad, mientras que, para los Operadores de TV Paga, esta es una fuente de ingresos de escasa entidad<sup>25</sup>.
22. Como ha sido señalado por esta División en pronunciamientos anteriores<sup>26</sup>, 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<sup>27</sup> y de manera escalonada o desfasada. 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<sup>28</sup>. Dependiendo del alcance o magnitud de su operación, las partes del contrato pueden negociar los términos a nivel nacional o latinoamericano<sup>29</sup>, sin perjuicio de que, en el segundo caso, ciertos aspectos del contrato deban ajustarse a las circunstancias particulares de cada país<sup>30</sup>.

<sup>25</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner, página 4 y ss.

<sup>26</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner. En el mismo sentido, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (R.J.L), página 14: "As previously discussed, the schemes under which programmers extend licensing rights to MVPDs are governed by detailed contracts known as affiliate agreements. (...) Those agreements describe the precise rights granted by the programmer, and contain numerous terms and conditions."

<sup>27</sup> Así fue afirmado por distintos actores de la industria en el desarrollo de la presente Investigación.

<sup>28</sup> Según consta en tomas de declaración prestadas ante esta División por distintos Operadores de TV Paga y Proveedores de Contenido. En el mismo sentido, véase, Notificación, página 43: "Las negociaciones entre los propietarios del canal (o sus agentes) y los operadores de TV Paga cubren múltiples dimensiones además del precio. Estos incluyen la duración del contrato, la cobertura geográfica, los niveles de suscripción en los que se distribuirá cada canal, las plataformas autorizadas (televisión, Internet, pay-per-view), el inventario de publicidad y muchos otros".

<sup>29</sup> Por ejemplo, Claro, DirecTV y Movistar poseen presencia a nivel latinoamericano, por lo que, al negociar con Proveedores de Contenidos internacionales como Turner, HBO o FOX, suelen hacerlo para todo Latinoamérica simultáneamente, sin perjuicio de que cada país sea considerado independientemente a la hora de fijar sus condiciones.

<sup>30</sup> Así lo señala, por ejemplo, don Cristián Olgún Agurto, Jefe de Productos de Movistar, y Rodolfo Mardonez Lema, Sub Gerente de Contenidos de la misma entidad, quienes en toma de declaración de fecha 23 de abril de 2018 sostuvieron: "FNE: Ya. ¿Y cómo se estructura más o menos la operación de Movistar? ¿Movistar funciona solamente a nivel local, funciona a nivel regional? ¿Ustedes negocian, por ejemplo, los contenidos para toda Latinoamérica o específicamente para Chile?/Declarante 2: A ver. Movistar tiene operación de televisión en Venezuela, Colombia, Perú, Chile, Brasil./FNE: ¿No en Argentina?/Declarante 2: No, en Argentina no porque había un impedimento legal para poder comercializar televisión como la conocemos nosotros. Sólo tiene un servicio no lineal de contenido, como un Netflix pequeño. Perdón, ¿la otra parte de la pregunta era?/FNE: ¿Y negocian a nivel latinoamericano o negocian para el país?/Declarante 2: Tenemos un equipo de negociación regional, pero todo se traduce en contratos individuales por país. ¿Ya? Obtenemos este equipo, por lo general, tienen vencimientos distintos los contratos de cada una de las operaciones, por lo tanto, se termina negociando digamos el país. Y ahí interviene el equipo negociador y la figura mía en cada una de las operaciones, porque cada operación tiene condiciones distintas, digamos, no es que se establezca una tarifa para toda la región, no./FNE: Y, por ejemplo, ¿usted maneja cómo se va desarrollando las negociaciones en los otros países?/Declarante 2: No./FNE: ¿En general no tiene nada de conocimientos o.../Declarante 2: No, la verdad es que no porque no es como relevante para la operación nuestra, yo tengo que velar por el estado de resultados en Chile, en el fondo."

23. La estructura tarifaria utilizada en esta industria, debido a que se define en base a negociaciones bilaterales entre Operadores de TV Paga y Proveedores de Contenidos, puede asumir distintas formas, no necesariamente habiendo uniformidad al respecto. En relación a los canales básicos, la forma más común de tarificación corresponde a una tarifa lineal por suscriptor (**Nota Confidencial [8]**), la que a veces cuenta con descuentos por volumen. Con respecto a los canales *premium* las formas más comunes consisten en una tarifa que distribuye los ingresos entre Proveedor de Contenidos y Operador de TV Paga (*revenue share*), o una tarifa por suscriptor con un número de abonados mínimo garantizado (**Nota Confidencial [9]**)<sup>31</sup>.
24. 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, respectivamente<sup>32-33</sup>. Se trata de un elemento analizado en detalle en el reciente pronunciamiento norteamericano, relativo a la operación de concentración entre AT&T y Time Warner. En efecto, la sentencia de instancia para dicha operación, sostuvo que la amenaza de “*black-out*” era frecuente y perjudicial para ambas partes, generando fricciones en las negociaciones descritas<sup>34</sup>.
25. Cabe tener presente que, en Chile, para el mercado de provisión minorista de servicios de televisión de pago existen ciertas limitaciones a la eliminación o sustitución de un canal de la

<sup>31</sup> La estructura de precios con mínimos garantizados puede transformarse en una tarificación en dos partes (esto es, una tarifa que consiste en un cargo fijo sumado a un pago variable por unidad vendida) cuando los Operadores de TV Paga no cumplen con los mínimos garantizados, por cuanto, en este caso, el costo marginal de vender un canal adicional es igual a cero, mientras que existe un costo fijo equivalente al número de suscriptores mínimo garantizado multiplicado por la tarifa por suscriptor. Lo anterior no es cierto cuando el mínimo garantizado se fija como una proporción de los abonados efectivos, por lo que dicha tarifa será no lineal, pero no una tarifa en dos partes clásica.

<sup>32</sup> Algunos ejemplos de negociaciones donde han ocurrido amenazas de este tipo incluyen a: (i) 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: 11-12-18]; “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: 11-12-18]; “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: 11-12-18]); (ii) 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: 11-12-18]); y, (iii) Movistar 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/cultipop/2016/04/24/amc-latinoamerica-movistar-chile/>, [última visita: 11-12-18]).

<sup>33</sup> Véase, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL), páginas15-17: “*Given the duration of the contract and the rights at issue, a single affiliate agreement can dictate the transfer of upwards of a billion dollars between programmer and distributor. (...) It is thus no surprise that witnesses described affiliate negotiations as “very tough” and “intense and aggressive” (...) Sometimes, negotiations between programmers and distributors reach an impasse. If a negotiation is ultimately unsuccessful, the distributor will lose the rights to display the programmer’s content to its customers – a situation that is known in the industry as a programming ‘blackout’ or ‘going dark’.*”

<sup>34</sup> Véase, *Memorandum Opinion* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL), páginas17-18: “*Because blackouts are almost always negative events for both programmers and distributors, ‘at the end of the day [t]here’s no benefit for anyone to walk away’ without an affiliate agreement. (...) Therefore, bargains between programmers and distributors are almost always struck in order to avoid long-term blackouts. (...) That is not to say, however, that blackouts are irrelevant to the negotiating dynamic. Rather, in what can best be thought of as an elaborate and stylized Kabuki dance, the evidence shows that ‘almost every negotiation’ involves both programmers and distributors threatening blackouts, especially when one side is seen as demanding terms that are out of line with the mark. (...) To better understand how to assign the ‘right value’ to a particular deal, programmers and distributors might preform ‘drop’ or ‘go dark’ analyses to estimate the potential impact of a blackout on the programmer’s advertising or affiliate fee revenues or on the distributor’s customer base.*”



grilla de programación, que torna aún más compleja, para los Operadores de TV Paga, la amenaza referida precedentemente. 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 clientes<sup>35</sup>. En segundo lugar, y en concordancia con lo anterior, el artículo 60 del Reglamento de Servicios de Telecomunicaciones, aprobado por medio de 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<sup>36</sup>. En consecuencia, los Operadores de TV Paga deben mantener la grilla programática ofrecida a sus clientes, asumiendo el costo de las dificultades de su sustitución<sup>37</sup>.

26. Adicionalmente, cabe hacer presente que 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 aparecido. En este contexto, la distinción entre consumo lineal de contenidos (esto es, aquel que se caracteriza principalmente por la oferta secuencial de contenidos, con horario fijo y predeterminado) y no lineal de contenidos (esto es, aquel caracterizado por una oferta de contenidos disponible para ser demandada en cualquier momento por el consumidor) es particularmente relevante, debido a la creciente importancia de las plataformas OTT, entre las cuales se encuentra Netflix, la plataforma OTT más utilizada en Chile<sup>38</sup>.
27. En esta actividad se genera un traslape entre las Partes porque Time Warner opera DramaFever, HBO LAG licencia HBO GO y CINEMAX GO, y CDF ofrece su servicio Estadio CDF, todas ellas consideradas como plataformas OTT.
28. De acuerdo a los antecedentes que constan en la Investigación, actualmente en Chile las plataformas OTT no competirían directamente contra la televisión de pago tradicional, sino

---

<sup>35</sup> 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”.

<sup>36</sup> En ese sentido, el artículo 60 del Reglamento de Servicios de Telecomunicaciones, señala: “Los proveedores de servicio de televisión de pago no podrán cambiar, sustituir o eliminar, los canales que componen el suministro del servicio sin previo aviso al suscriptor, con al menos 20 días hábiles, caso en el cual deberán reemplazarlos por canales de similar calidad y contenido o realizar las compensaciones según lo establecido en el artículo 58°, literal b)”.

<sup>37</sup> Según fue observado, en ciertas circunstancias el reemplazo de un canal por otro presenta dificultades, dada la relevancia del contenido en términos de preferencia de consumidores, que incide en que ellos sean necesarios para un desempeño competitivo del Operador de TV Paga. Asimismo, es necesario considerar que, por regla general, los Proveedores de Contenidos distribuyen, simultáneamente, un número importante de canales de la grilla programática, generando que la pérdida de un canal suponga la pérdida de todos los ofrecidos por el Proveedor de Contenidos, aumentando la carga asociada a encontrar un reemplazo acorde a la regulación existente para cada uno de ellos.

<sup>38</sup> Véase, Complementa Notificación, Anexo TILA 7.2.2. En el mismo sentido, véase, Nota Confidencial [10].

que existiría una relación de complementariedad<sup>39</sup>. Lo anterior se debe a que ambas plataformas responden a distintas preferencias de los consumidores<sup>40</sup>, característica que se agudiza en el caso de los contenidos en vivo<sup>41</sup>. Ello es coherente con el comportamiento observado entre los mismos Operadores de TV Paga, quienes han incorporado parcialmente las características de las plataformas OTT, aunque siempre como complemento a la televisión de pago tradicional<sup>42-43</sup>. Adicionalmente, es necesario considerar que el mercado de estas plataformas virtuales se encuentra menos desarrollado en Chile respecto de lo que sucede actualmente en otros países, como Estados Unidos, lo que fue recogido en el análisis del juez Leon en el fallo ya citado<sup>44</sup>.

29. Sin perjuicio de lo anterior, y en la línea con decisiones anteriores de esta misma División<sup>45</sup>, es plausible esperar que la relación entre las OTT y los Operadores de TV Paga a nivel nacional evolucione con el paso del tiempo, especialmente si se considera que se trata de una industria de gran dinamismo.

### III. MERCADOS RELEVANTES AFECTADOS POR LA OPERACIÓN

30. Tal como se menciona en la "Guía para el análisis de operaciones de concentración" de esta Fiscalía ("Guía"), ésta *define los mercados relevantes con el objetivo de proveer un marco para el análisis de los efectos competitivos de una operación de concentración*. No obstante, debido a que el *objetivo último del análisis de las operaciones de concentración consiste en determinar efectos, y no en definir mercados relevantes*, no siempre es necesario definirlos de forma estricta.

<sup>39</sup> 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: 04-12-2018]. También consta en diversos estudios de marketing **Nota Confidencial [11]**.

<sup>40</sup> Mientras que la televisión de pago tradicional se asocia al "zapping" o consumo no planificado, las OTT se asocian al consumo planificado (incluyendo las así llamadas "maratones"). Véase, en este sentido, **Nota Confidencial [12]**.

<sup>41</sup> En el caso de contenidos transmitidos en vivo (como sucede, paradigmáticamente, con los canales deportivos) resulta aún más difícil sostener que las plataformas OTT ejercen presión competitiva sobre los Operadores de TV Paga. En ese sentido se pronunciaron Raúl Lecaros y Juan Luis Alcalde en representación de CDF, en declaración de fecha 11 de abril de 2018, **Nota Confidencial [13]**.

<sup>42</sup> 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; Movistar, por su lado, ofrece la posibilidad de contratar la plataforma Movistar Play, que permite acceder a contenidos online, incluyendo contenidos de Netflix, cuya suscripción es integrada a los cobros efectuados por el Operador de TV Paga (véase, <https://ww2.movistar.cl/movistar-play/>; última visita: 11-12-18). 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: 30-08-2018).

<sup>43</sup> En agosto de 2017, HBO GO 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/2017-06-15/111850.html>, última visita 11-12-18), sin perjuicio de que aún sigue siendo incluido dentro de la suscripción al paquete HBO MAX que contratan ciertos clientes con determinados Operadores de TV Paga, esto es, como accesorio al servicio de televisión ofrecido tradicionalmente por los Operadores de TV Paga (al respecto, véase <http://cl.hbomax.tv/hbogo>, última visita: 30-08-2018).

<sup>44</sup> Véase, en general, *Memorandum Opinión* de fecha 12 de junio de 2018, suscrita por el juez distrital Richard J. Leon, para la Corte Distrital de Columbia, Estados Unidos, a propósito del Civil Case No. 17-2511 (RJL).

<sup>45</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner, párrafo 20.

31. En este caso en particular, se ha procedido a evaluar directamente los efectos de la Operación, tanto a nivel cualitativo como ocupando técnicas cuantitativas, sin que esta evaluación dependa necesariamente de una definición estricta de mercado relevante.
32. No obstante aquello, es conveniente explorar distintas definiciones plausibles de mercado relevante, debido a que es necesario considerar siempre en algún punto las alternativas con que los consumidores pueden reemplazar los productos ofrecidos por las Partes que se concentran. De esta forma, aún sin definirlos estrictamente, es posible obtener una caracterización general de la industria y apreciar la importancia relativa de las Partes en la misma.
33. En lo que sigue, se presenta el análisis de las distintas definiciones plausibles de mercado relevante para aquellos segmentos de la industria en los cuales esta División identificó riesgos. Con respecto a aquellas actividades de las Partes que no arrojaron preocupación competitiva alguna, posteriormente se presentará un análisis competitivo en la sección C del título IV del presente Informe.

#### a. Proveedores de Contenidos

34. Tal como ha sido señalado anteriormente por esta División<sup>46</sup>, dado que la televisión abierta y la televisión de pago presentan diferencias con respecto a los patrones de visualización, al rol de la publicidad y la forma de comercialización de los canales, es razonable analizar participaciones de mercado separando ambos tipos de contenido<sup>47</sup>.
35. En general, se observa que entre los canales de televisión abierta existe una correlación entre el *rating* promedio anual y los ingresos por concepto de publicidad. Por ello, el Cuadro 1 presenta el *rating* y las participaciones de mercado de los distintos canales de televisión abierta en Chile para el año 2017<sup>48</sup>, donde los ingresos se miden en ventas por concepto de publicidad, debido a que representan la principal fuente de financiamiento de este tipo de canales<sup>49</sup>. Como queda en evidencia a partir del Cuadro 1 a continuación, en términos de *rating* y ventas de publicidad, Mega es el líder en este mercado, mientras que CHV, canal de propiedad de Turner, se ubica en el tercer lugar, antecedido por Canal 13 en segundo lugar, y precedido por Televisión Nacional de Chile ("TVN") en la cuarta ubicación.

---

<sup>46</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner, párrafo 24. En el mismo sentido, véase, presentación efectuada ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia ("TDL"), con fecha 08 de abril de 2014, relativa a la investigación efectuada en la FNE a raíz de la propuesta de plataforma OTT para los canales CHV, Mega, Canal 13 y TVN: "En términos generales y siguiendo la caracterización hecha recientemente por la Federal Communications Commission (en adelante, "FCC") en su "Evaluación Anual sobre el Estado de la Competencia en el Mercado para la Distribución de Contenido de Video", la industria de distribución de contenido de video puede ser dividida en tres mercados separados: distribuidores de contenido de video multicanal, normalmente denominados operadores de televisión de pago; emisores de contenido de video mediante servicios de radiodifusión de libre recepción, normalmente denominados proveedores de señales o canales de televisión abierta (en adelante e indistintamente, "canales de TV abierta" o "señales de TV abierta"); y, por último, el mercado de OVD".

<sup>47</sup> Véase, M.7282 LIBERTY GLOBAL/DISCOVERY/ALL3MEDIA, página 11, donde se señala: "In its past decisional practice regarding the wholesale supply of TV channels, the Commission identified two separate product markets for FTA channels and for Pay-TV channels and examined a further potential sub-segmentation between "basic" and "premium" Pay-TV channels".

<sup>48</sup> Véase, Nota Confidencial [14].

<sup>49</sup> Véase, por ejemplo, Presentación efectuada por la Fiscalía Nacional Económica ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, de fecha 05 de abril de 2012. Disponible en: [http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/04/requ\\_tdlc\\_88\\_2012.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/04/requ_tdlc_88_2012.pdf).

**Cuadro 1**  
**Participaciones de mercado canales de televisión abierta año 2017**

Canal	Rating	Ingresos publicidad
Mega	[30-40]%	[30-40]%
Canal 13	[20-30]%	[20-30]%
CHV	[10-20]%	[10-20]%
TVN	[10-20]%	[10-20]%
La Red + Telecanal	[0-10]%	[0-10]%
UCV Television	[0-10]%	[0-10]%
Otros canales	[0-10]%	[0-10]%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Información aportada por terceros.

36. Por su lado, en lo que se refiere a la televisión de pago, la definición más amplia de mercado relevante a nivel de Proveedores de Contenidos, es aquella que incluye a todos los canales, sin distinguir por tipo –básico o *premium*–<sup>50</sup>, o categoría –deportivos, infantiles, entretenimiento u otros–<sup>51</sup>.
37. El siguiente Cuadro 2 presenta, a modo ilustrativo, participaciones de los principales Proveedores de Contenidos en Chile para el año 2017<sup>52</sup>, en base a *rating* e ingresos por suscripción, que representan la principal fuente de ingresos para estos canales. Es necesario tener presente que, en este caso, lo que muestra el Cuadro 2 no corresponde a participaciones de mercado propiamente tales, ya que este no presupone una definición de mercado relevante.
38. Además, es necesario considerar que el *rating* promedio puede constituir una variable poco fiable para dilucidar la importancia de un determinado canal, debido a que diferentes categorías de canales pueden presentar distintos patrones de visualización, según la naturaleza del contenido exhibido<sup>53</sup>. Así, por ejemplo, CDF se caracteriza por tener un elevado *rating* durante la transmisión en vivo de partidos de fútbol, mientras que éste disminuye notablemente el resto del tiempo<sup>54</sup>. Los canales infantiles, por su lado, se caracterizan por presentar niveles de audiencia menores a los que logra CDF durante la transmisión de partidos, pero manteniendo un *rating* promedio mayor que CDF cuando se consideran períodos más extendidos de tiempo. Esto se ve reflejado en el hecho de que CDF presenta un *rating* promedio relativamente bajo para el año 2017 y, sin embargo, es uno de los Proveedores de Contenido que registra los mayores ingresos por suscripción.

<sup>50</sup> Para una explicación de las diferencias existentes entre cada tipo de canal, véase *supra*, párrafo 18.

<sup>51</sup> Véase, en ese sentido, M.7000 - LIBERTY GLOBAL / ZIGGO.

<sup>52</sup> Véase, Nota Confidencial [15].

<sup>53</sup> Al respecto, véase declaración prestada por Rodrigo Bastidas Arayan y Edgar Spielmann Silva, en representación de FOX. Nota Confidencial [16].

<sup>54</sup> Esto es cierto, en general, para los distintos canales dedicados a transmitir contenidos en vivo y, especialmente, contenidos deportivos en vivo. En estos casos, un indicador como el *rating* promedio no es capaz de dar cuenta de la valoración que el público otorga a estos canales, ya que los patrones de visualización varían en demasía respecto de aquellos observados en canales de distinta naturaleza. Ello es consistente con lo señalado por los autores Gregory S. Crawford y Ali Yurukoglu, quienes al dar cuenta de las limitaciones de la premisa según la cual “*we infer greater utility for channels when they are watched more*”, señalan que “[c]hannels offering sports programming, for example, may be watched less but valued more”. (Véase, Crawford, Gregory S. y Yurukoglu, Ali, “The Welfare Effects of Bundling in Multichannel Television Markets”, 2011, páginas 4-5).

### Cuadro 2

#### Rating e ingresos promedio de principales proveedores de contenido al año 2017<sup>55</sup>

Proveedor de Contenido	Rating	Ingresos
Turner	[10-20]%	[0-10]%
CDF	[0-10]%	[20-30]%
HBO	[10-20]%	[20-30]%
FOX	[10-20]%	[20-30]%
ESPN / Disney	[10-20]%	[0-10]%
Discovery	[0-10]%	[0-10]%
Viacom	[0-10]%	[0-10]%
Otros	[20-30]%	[0-10]%

Fuente: Información aportada por terceros.

39. Debido a los diversos patrones de visualización, respecto a los que se observan importantes diferencias según la naturaleza del contenido exhibido, la jurisprudencia comparada ha discutido en torno a la conveniencia de analizar participaciones de mercado por categoría de contenido. Según se observa en el Cuadro 3<sup>56</sup>, Turner posee participaciones de aproximadamente [20-30]% en cine y series, [30-40]% en canales infantiles y [20-30]% en estilo y tendencias, medidas en términos de *rating*. CDF, por su parte, participaría en el segmento deportivo, en el cual no existiría un traslape con los canales de Turner en Chile.

### Cuadro 3

#### Participaciones de mercado por contenido al año 2017

Proveedor de Contenido	Cine y series	Cultura	Deportes	Estilo y tendencias	Infantil	Total
Turner	[20-30]%	[0-10]%	[0-10]%	[20-30]%	[30-40]%	[10-20]%
CDF	[0-10]%	[0-10]%	[30-40]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
HBO	[30-40]%	[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%
FOX	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%
ESPN / Disney	[0-10]%	[0-10]%	[20-30]%	[0-10]%	[30-40]%	[10-20]%
Discovery	[0-10]%	[30-40]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%
Viacom	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Otros	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[50-60]%	[0-10]%	[20-30]%

Fuente: Información aportada por Ibope.

40. Otras definiciones discutidas en la jurisprudencia comparada suponen una diferenciación entre contenidos básicos y *premium* y, específicamente en relación al contenido deportivo, la transmisión de los torneos regulares del fútbol nacional constituirían mercados separados de otro tipo de partidos, como podrían ser los partidos amistosos o de pre-temporada<sup>57</sup>. Al res-

<sup>55</sup> Debido a las consideraciones esgrimidas *supra*, el Cuadro 2 no incluye a canales de televisión abierta.

<sup>56</sup> Véase, Nota Confidencial [17].

<sup>57</sup> Véase, por ejemplo, véase COMP/C.2-37.398 — Joint selling of the commercial rights of the UEFA Champions League.

pecto, esta Fiscalía ha señalado previamente que la transmisión en vivo del campeonato nacional de fútbol profesional constituiría un mercado en sí mismo, por lo que CDF contaría con una posición monopólica en dicho mercado<sup>58</sup>.

41. Dado que el presente análisis se preocupa directamente de los efectos producidos a partir de la Operación y que la industria se caracteriza por la existencia de negociaciones bilaterales que abarcan un grupo amplio de canales de distintos géneros, no resulta necesario adoptar una división categórica de canales según especialidad o género. Esto, debido a que, de cualquier forma, sin importar la similitud de los contenidos en cuanto al tipo de audiencia en la que se enfocan, la posición negociadora de un Proveedor de Contenidos depende positivamente de la cantidad y calidad de los contenidos comercializados.
42. Sin perjuicio de ello, esta División considera que, debido a la escasa disposición a sustituir dicho contenido<sup>59</sup>, la transmisión en vivo del campeonato nacional de fútbol profesional podría ser considerada como un mercado relevante en sí mismo. En este mismo sentido se ha pronunciado esta misma Fiscalía en investigaciones anteriores<sup>60</sup> y la jurisprudencia comparada<sup>61</sup>, así como diversos actores de la industria<sup>62</sup>.

#### b. Operadores de TV de Pago

43. En casos anteriores, esta División ha señalado que todos los Operadores de TV Paga pertenecerían al mismo mercado relevante del producto, sin que sea necesario ejecutar distinciones según el tipo de infraestructura utilizada para transmitir las señales –cable, satélite o IPTV–<sup>63</sup>. Sin perjuicio de ello, y de acuerdo a lo señalado *supra*, no se ofrecerá una definición

---

<sup>58</sup> Véase Minuta de Archivo de fecha 11 de marzo de 2015, relativa a la investigación Rol FNE 2319-2014, referida a una 'denuncia de particular contra el canal CDF por posible abuso de posición dominante', página 6: "Respecto a los contenidos que transmite el CDF a través de sus señales Premium y HD, el mercado es bastante restringido, debido al bajo nivel de sustitución existente entre distintos acontecimientos deportivos e incluso respecto a distintas competencias dentro de un mismo deporte. Así lo ha notado la Comisión Europea al mencionar que los 'derechos de transmisión de eventos futbolísticos Premium, jugados regularmente durante la temporada constituyen un mercado relevante en sí. Por otra parte, es relevante la temporalidad del evento. Aún cuando el evento sea exactamente el mismo, la valoración por la transmisión en tiempo real es muy superior a una retransmisión en diferido. Esto explica la gran diferencia de precio entre el canal CDF Básico, que transmite los partidos en forma diferida, y el de las señales de carácter Premium. El análisis anterior lleva a concluir que la distribución de la señal en directo del campeonato nacional de fútbol chileno es un mercado relevante distinto al de otros canales demandados por cableoperadores o emitidos por la televisión abierta. Dado que CDF es el titular exclusivo de los derechos audiovisuales de este campeonato, puede considerarse que tiene una posición monopólica en el mercado".

<sup>59</sup> En ese sentido, véase Nota Confidencial [18]. Con todo, hay poca fidelidad hacia canales específicos. La elección va a depender más bien de la exclusividad del contenido.

<sup>60</sup> Véase Nota N° 55.

<sup>61</sup> Véase, COMP/C.2-37.398 — Joint selling of the commercial rights of the UEFA Champions League, páginas 35-36: "The Commission's market investigation in the case regarding the merger of the sports rights trading subsidiaries, Sport+ SNC and UFA Sports GmbH with the Groupe Jean-Claude Darmon SA (32) demonstrated that although sports broadcasting rights may constitute a distinct field from other television programming, that market ought to be further subdivided into other separate product markets and that, at least within the EEA, football broadcasting rights may not be regarded as substitutes to other sports broadcasting rights. The Commission therefore concluded that there is a separate market for the acquisition and resale of football broadcasting rights to events that are played regularly throughout every year. In practice this involves matches in the national leagues (primarily the first division) and cups, the UEFA Champions League and the UEFA Cup".

<sup>62</sup> En el mismo sentido se han manifestado los Operadores de TV Paga al ser consultados a lo largo de esta investigación.

<sup>63</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner, párrafo 27. En el mismo sentido, véase: "Annual Assessment of the Status of Competition in the Market for the Delivery of Video Programming" del Federal Communications Commission, publicado el 22 de julio de 2013, página 8: "As defined by statute, an MVPD is an entity that makes available for purchase multiple channels of video programming. Thus, the MVPD group includes cable operators, DBS operators, and telephone companies that offer multiple channels of video programming. For purposes of this Report,

más precisa del mercado para este caso, dada la estructura del análisis competitivo desplegado a lo largo del presente Informe.

44. No obstante lo anterior, la evolución tecnológica y el dinamismo propios de esta industria constituyen un factor que debe ser considerado, en tanto limitan la capacidad de proyectar las conclusiones presentadas en este Informe por un tiempo muy prolongado. Con todo, en conformidad con lo señalado en la Sección II. Industria, las plataformas OTT no serán consideradas al momento de medir las participaciones, puesto que en la actualidad ellas tendrían una relación complementaria con la televisión de pago tradicional.
45. Para medir participaciones de mercado a nivel de Operadores de TV Paga se utilizaron los datos publicados por la Subsecretaría de Telecomunicaciones ("SUBTEL") sobre el número de suscriptores de cada uno de ellos. Lo que se observa en el Cuadro 4 es que, a diciembre del año 2017, DirecTV es el tercer operador más relevante del mercado en términos de participación, alcanzando un 20% del total de suscriptores en Chile, mientras que VTR y Movistar lideran la lista con un 32% y 21% respectivamente<sup>64-65</sup>.

**Cuadro 4**  
**Participaciones de mercado Operadores de TV Paga para el año 2017**

Operador de TV Paga	Suscriptores	% de mercado
VTR	1.063.899	32,3%
Movistar	683.970	20,8%
DirecTV	652.306	19,8%
Claro	397.572	12,1%
Entelphone	142.705	4,3%
Gtd	138.177	4,2%
Pacífico Cable S.A.	107.859	3,3%
Tu Ves S.A.	13.271	0,4%
CMET	10.572	0,3%
Chile Tv Cable S.A.	2.929	0,1%
Otros	80.110	2,4%
<b>Total registro SUBTEL</b>	<b>3.293.370</b>	<b>100%</b>

Fuente: SUBTEL.

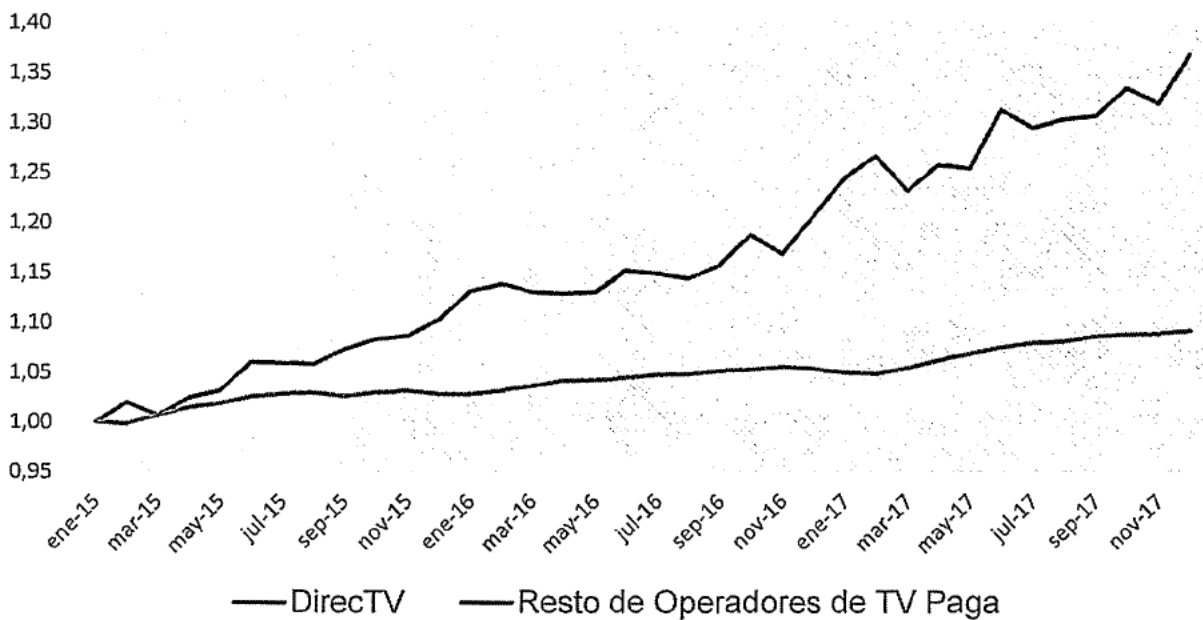
*we also include in the MVPD group other entities that sell multiple channels of video programming to consumers, including home satellite dish service providers ("HSD"), open video systems ("OVS"), electric and gas utilities, wireless cable systems, private cable operators ("PCO"), commercial mobile radio services ("CMRS"), and other wireless providers. Inclusion of an entity in the MVPD group is based on the similarity of the video service provided to the consumer, not on the technology used (e.g., coaxial cable, fiber, spectrum) or the identity of the parent company (e.g., cable operator, telephone company), or any regulatory classification (e.g., cable service, open video system)."*

<sup>64</sup> Para mayor detalle sobre la evolución que ha experimentado la concentración en el mercado de los Operadores de TV Paga, véase: Informe de Aprobación AT&T/Time Warner, párrafos 29 y 30: "Al analizar la evolución histórica de la industria (...), 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. En segundo lugar, DirecTV, cuya participación de mercado a enero de 2012 era de sólo un 12%, alcanzó, a diciembre de 2016, el 19%. Esto implica un crecimiento aproximado de 60% por sobre el mercado en los últimos 5 años".

<sup>65</sup> Los datos de la SUBTEL indican que a diciembre de 2017 la penetración de la televisión pagada alcanzó a un 57% de los hogares chilenos. Además, en el último año, el número total de abonados creció en un 5%.

46. Sin perjuicio de lo anterior, y a modo de obtener una imagen más acabada de la evolución del mercado en los últimos años, el Cuadro 5 a continuación, ilustra el crecimiento porcentual en el número de suscriptores que ha experimentado DirecTV y el resto de la industria, normalizando el total de suscriptores a enero del 2015 al valor de uno. El Cuadro permite comparar a DirecTV con el resto de la industria, observándose que éste ha crecido a una tasa considerablemente mayor que el promedio de sus competidores.

**Cuadro 5**  
**Crecimiento suscriptores de DirecTV en relación al resto de operadores 2015-2017**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la SUBTEL.

47. En conclusión, si bien es posible dejar abierta la definición precisa de mercado relevante de producto, esta División considera que resulta adecuado, para los efectos del análisis competitivo que se realiza en lo que sigue, evaluar los efectos de la Operación en los segmentos aquí presentados y la relación entre los mismos.

### c. Mercado relevante geográfico

48. Si bien no se han definido mercados relevantes de forma estricta, a partir de los antecedentes recabados en el curso de la Investigación, esta Fiscalía ha considerado que los efectos de la Operación deben ser analizados en términos nacionales, sin perjuicio de que existan actores relevantes con presencia latinoamericana, ya sea tanto a nivel de Proveedores de Contenidos como a nivel de Operadores de TV Paga<sup>66</sup>.
49. Si bien ciertos Proveedores de Contenidos y Operadores de TV Paga se encuentran presentes a nivel global (como es el caso de Turner y DirecTV, respectivamente), el caso específico de CDF sólo puede ser apreciado en el mercado de la televisión chilena, dado que su contenido sólo sería transmitido a nivel nacional.

<sup>66</sup> Ello es consistente con el criterio generalmente utilizado por la Comisión Europea para esta industria, en la que los mercados relevantes geográficos se definen según países o áreas lingüísticas o culturales homogéneas. Véase, por ejemplo, CASE M.7194-LIBERTY GLOBAL/ CORELIO/ W&W/ DE VIJVER MEDIA.



50. Asimismo, incluso si se consideraran a aquellos actores que negocian a nivel latinoamericano, es necesario tener en cuenta que, conforme a lo que se ha mencionado *supra*, aun existiendo instancias de negociación más amplias, cada contrato de licenciamiento de contenido es abordado tomando en consideración las características de cada país, generando verdaderos contratos diferenciados para cada realidad nacional.
51. A la vez, tampoco parece razonable realizar una segmentación más estrecha a una de dimensión nacional. Esto se debe a que la mayor parte de los Operadores de TV Paga, en términos de número de suscriptores, ofrecen sus servicios en todo o en parte importante del país, y no acotados a localidades específicas.

#### IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

##### A. RELACIÓN VERTICAL: INTEGRACIÓN ENTRE PROVEEDOR DE CONTENIDOS Y OPERADOR DE TV PAGA

52. Si bien la compra de CDF por parte de Turner se produce horizontalmente entre actores que se encuentran en el mismo nivel de la cadena productiva, dada la reciente operación de concentración entre AT&T y Time Warner<sup>67</sup>, se hace necesario analizar los posibles riesgos verticales que podrían surgir de la Operación. Ello se debe a que CDF (que pasaría a integrar el grupo de unidades operativas de Time Warner, entre las cuales se encuentran Turner y HBO) es una entidad dedicada a la provisión mayorista de contenidos, mientras que AT&T, en tanto matriz de DirecTV, se desenvuelve en el mercado de provisión minorista de servicios de televisión de pago.
53. Debido a que la operación de concentración entre AT&T y Time Warner fue aprobada por esta Fiscalía sujeta a los compromisos ofrecidos por las partes<sup>68</sup> y, dada la amplitud que dichos compromisos adoptaron en su regulación, éstos podrían resultar aplicables a CDF una vez adquirido por Turner<sup>69</sup>. No obstante lo anterior, igualmente se hace necesario analizar los riesgos verticales que podrían surgir a partir de esta Operación, a la luz del perfeccionamiento de la operación entre AT&T y Time Warner, junto con las medidas de mitigación adoptadas en dicho contexto<sup>70</sup>.

<sup>67</sup> Véase, *supra*, párrafo 10.

<sup>68</sup> Véase, Resolución de Aprobación AT&T/Time Warner.

<sup>69</sup> Esta interpretación puede ser favorecida a partir de la lectura de la definición utilizada para los "proveedores de canales de Time Warner" sujetos a los remedios ofrecidos, esto es, "[c]ualquier Afiliada de Time Warner que esté involucrada en la negociación y concesión de licencias de Canales de Programación a Operadores de Televisión de Pago, a excepción de HBO LAG". De este modo, una vez adquirido, CDF pasaría a ser una afiliada de Time Warner involucrada en la concesión de licencias de canales de programación, por lo que pasaría a quedar sujeto a los remedios aprobados con ocasión de la investigación Rol F81-2018.

<sup>70</sup> Las medidas de mitigación son específicas al problema de competencia detectado, por lo que las medidas ofrecidas por las partes en el caso AT&T/Time Warner no necesariamente son adecuadas para remediar potenciales riesgos verticales producto de la adquisición de CDF, particularmente, debido a la importancia del contenido y a la duración del contrato de licenciamiento de éste. Respecto a los criterios utilizados por esta Fiscalía para analizar remedios para operaciones de concentración, véase Guía de Remedios de la Fiscalía Nacional Económica, publicada en junio de 2017. Sin perjuicio de lo mencionado, un análisis más detallado en torno a la aplicabilidad de las medidas de mitigación a este caso específico, se desarrollará más adelante en la Sección V. Suficiencia de Medidas.

54. Los riesgos analizados por esta División para determinar si la Operación puede o no reducir sustancialmente la competencia en lo que respecta a esta relación vertical son tres: (i) bloqueo de clientes (*customer foreclosure*); (ii) traspaso de información sensible; y, (iii) bloqueo de insumos (*input foreclosure*)<sup>71</sup>.

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

55. Las operaciones de naturaleza vertical pueden, en principio, generar incentivos para que la entidad fusionada bloquee, aguas abajo, el acceso a su base de clientes a uno o más Proveedores de Contenidos, aguas arriba.

56. Este bloqueo puede implementarse por medio de una negativa de compra (*i.e.* bloqueo total de clientes) o por medio de una presión a la baja de los precios de compra, u otras condiciones de comercialización de los insumos (*i.e.* bloqueo parcial de clientes). En este caso particular, la hipótesis a evaluar consiste en determinar si: (i) DirecTV podría negarse a comprar canales de Proveedores de Contenido distintos de CDF; o alternatively, (ii) si DirecTV podría exigir condiciones de compra más favorables, en detrimento de los otros Proveedores de Contenido.

57. En general, implementar una estrategia de bloqueo de clientes puede tener aparejados distintos costos y beneficios. Por un lado, en el caso de la industria de la televisión, si la entidad concentrada aguas abajo está interesada en mantener la variedad del producto ofrecido –*i.e.* mantener una parrilla programática variada y numerosa–, tendrá que sustituir los insumos bloqueados por alternativas que podrían resultar menos convenientes, sin poder reemplazarlos por los demás contenidos ofrecidos por la entidad fusionada, que ya forman parte de la parrilla programática<sup>72</sup>. Ello podría conducir a una reducción en la calidad o a un alza en el precio de su producto.

58. Por otro lado, el bloqueo podría resultar beneficioso, toda vez que podría generar un aumento en los precios de los demás Proveedores de Contenidos o, asimismo, la exclusión total de aquellos, atrayendo así mayor demanda para la entidad fusionada, aguas arriba.

59. A continuación, se analiza la viabilidad de una estrategia de bloqueo de clientes. En el caso particular de DirecTV, la implementación de una estrategia de bloqueo total, disminuiría el atractivo de su parrilla programática al contar con menos canales que sus competidores. Sin embargo, como contrapartida, DirecTV ahorraría en costos de programación. Asimismo, la entidad fusionada se beneficiaría ya que los clientes que permanecieran suscritos tras el bloqueo, redirigirían parte de su consumo hacia canales de ella, aumentando su *rating* y, en consecuencia, los ingresos publicitarios de la misma<sup>73</sup>. Sin perjuicio de ello, en este caso particular, no debiese observarse un beneficio por el aumento de la demanda de los insumos

---

<sup>71</sup>Si bien es plausible que la integración generada entre el conjunto de canales Turner y los canales CDF genere un incremento en la entidad del riesgo vertical, dado que las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes impiden que CDF sea negociado en conjunto con otros canales, sólo se analizará la relación vertical entre CDF y DirecTV. Véase, Remedios.

<sup>72</sup>Lo anterior, a diferencia de lo que podría suceder con otros casos de bloqueo de clientes, donde dicho costo se ve aminorado porque la entidad aguas abajo podría reemplazar los insumos perdidos, al comprarle a la entidad fusionada aguas arriba.

<sup>73</sup>Cabe mencionar que, dado que la publicidad representa un ingreso de segundo orden para los Proveedores de Contenido, la recaptura por medio de ingresos publicitarios sería menor.

aguas arriba, ya que se trata de contenidos diferenciados que son demandados previamente por la mayoría de los Operadores de TV Paga.

60. Para evaluar qué tan probable resulta que DirecTV bloquee a uno o más Proveedores de Contenidos, es necesario determinar si éste posee tanto la habilidad como los incentivos para hacerlo.
61. En primer lugar, DirecTV sólo tendría la habilidad para afectar de manera significativa a los demás Proveedores de Contenido, a través de un bloqueo total o parcial, si es que representa una proporción importante de sus ventas. Dado que, a diciembre del año 2017, DirecTV contaba con, aproximadamente, un 20% de los suscriptores de televisión de pago<sup>74</sup>, en la actualidad su participación de mercado y la presencia de otros actores relevantes aguas abajo, hacen que, en principio, éste no contaría con suficiente habilidad para implementar exitosamente una estrategia de bloqueo de esta naturaleza. Sin perjuicio de ello, en lo que sigue, se analizarán los incentivos que podrían tener las Partes para ello.
62. 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 por contar con una oferta de canales variada y de calidad<sup>75</sup>. Por consiguiente, un bloqueo total de clientes generaría un daño significativo a su imagen, disminuyendo el número de canales distintos a aquellos comercializados por las Partes, disponibles para los consumidores. Además, dado que los distintos contenidos exhibidos en cada canal se encuentran fuertemente diferenciados entre sí<sup>76</sup>, a DirecTV le resultaría difícil encontrar en la entidad relacionada aguas arriba un sustituto adecuado para los insumos perdidos.
63. El daño a la imagen de DirecTV sería aún mayor si se considera que, para que el aumento de *rating* de los canales de la entidad fusionada 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. Asimismo, 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 de contenido y calidad equivalentes<sup>77</sup>. Por lo tanto, parece poco plausible que los beneficios de esta estrategia superen a los costos asociados a su implementación<sup>78</sup>.
64. En conclusión, esta División ha llegado a la convicción de que es posible descartar el riesgo de bloqueo de clientes en base a la falta de habilidad e incentivos para implementar esta

---

<sup>74</sup> Fuente: Subtel, Series suscriptores televisión de pago, disponible en: < <http://www.subtel.gob.cl/estudios-y-estadisticas/television/>>, última visita: 04-07-18.

<sup>75</sup> Véase, Nota Confidencial [19].

<sup>76</sup> Lo anterior consta en diversos estudios de marketing recopilados en el marco de esta Investigación, especialmente, Nota Confidencial [20].

<sup>77</sup> Véase *supra*, párrafo 25.

<sup>78</sup> Un tercero ha planteado que, si bien la estrategia de bloqueo de clientes no sería una estrategia rentable si se considera su implementación de manera aislada, lo cierto es que ésta sí resultaría rentable si se implementa en simultáneo con un bloqueo *total* de insumos. Ello se debe a que la pérdida de atractivo en la programación de DirecTV se vería compensada –si bien, en términos relativos– con la pérdida de atractivo de los demás Operadores de TV Paga, producto de la ausencia de CDF en su parrilla programática. Nota Confidencial [21]. No obstante, no se hace necesario analizar dicho escenario debido a que las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes no permitirían la implementación de una estrategia de bloqueo de insumos. Véase, Remedios.

estrategia, descartándose la necesidad de efectuar un análisis adicional respecto a la eventual materialización de este riesgo.

**ii. Acceso a Información Sensible.**

65. Un riesgo de la Operación que esta División ha identificado es el traspaso de información comercial sensible entre las Partes y DirecTV, y el efecto que este podría producir en la competencia. Específicamente, se analizará el traspaso de información relacionada con los costos de otros Operadores de TV Paga hacia DirecTV a partir del perfeccionamiento de esta Operación<sup>79-80</sup>.
66. Respecto a la hipótesis de traspaso reseñada, la obtención de información sobre los costos que enfrentan los actores del mercado podría dar paso a una reducción en la intensidad competitiva de la entidad fusionada<sup>81</sup>.
67. En ese sentido, luego de la Operación, y en ausencia de medidas de mitigación, las Partes y DirecTV tendrían la habilidad de acceder al detalle de los contratos de distribución entre CDF y los Operadores de TV Paga, así como otros elementos de interés tales como el reporte mensual de suscriptores *premium*<sup>82</sup>, en virtud de la relación vertical existente o que existirá entre las Partes de la Operación y DirecTV. DirecTV, por su lado, tendría beneficios por el uso de dicha información, ya que constituiría información que es indicativa de la forma de competir de los demás Operadores de TV Paga y, por lo mismo, información considerada estratégica en la industria<sup>83</sup>.
68. Al mismo tiempo, y en relación al uso de dicha información, esta División determinó que tras el perfeccionamiento de la Operación, DirecTV lograría acceder, a un porcentaje relevante de

<sup>79</sup> Para más detalles respecto al por qué otros traspasos de información (tiempos de negociación y planes futuros) no tendrían la aptitud para reducir sustancialmente la competencia, véase Resolución de Aprobación AT&T/Time Warner, página 16, que señala: "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. 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 adelantarse de manera efectiva".

<sup>80</sup> Al respecto, véase: Salop, S. C., & Culley, D. P. (2014). Potential Competitive Effects of Vertical Mergers: A How-To Guide for Practitioners. ("Salop & Culley") Sección 5.3.

<sup>81</sup> Este mismo razonamiento fue aplicado en la investigación CASE M.7194-LIBERTY GLOBAL/ CORELIO/ W&W/ DE VIJVER MEDIA, página 102: "The Non-Horizontal Merger Guidelines recognise that a vertically integrated entity may gain access to commercially sensitive information on the activities of its upstream or downstream rivals. This may give the vertically integrated entity a competitive advantage to the detriment of consumers. For instance, a vertically integrated entity which is also the supplier of a downstream competitor may obtain critical information regarding the latter's activities. And vice versa, a vertically integrated entity may obtain such information from its upstream competitors that rely on it downstream and then use that information against those competitors upstream (...) In the context of the provision of TV retail services to end viewers, upstream TV broadcasters provide to TV distributors information concerning their channels and their services, for the purpose of enabling the effective broadcasting of the channels downstream on the TV distributor's platform."

<sup>82</sup> Si bien CDF cobra [REDACTED], la existencia de mínimos garantizados y el número de abonados *premium* es información confidencial de cada contrato suscrito, por lo que esta información no se encuentra disponible para DirecTV antes de la Operación.

<sup>83</sup> Esto fue reconocido por unas de las partes en el caso AT&T/Time Warner. Al respecto, toma de declaración de don Jorge Carey Carvallo, Presidente Ejecutivo de Turner Chile, de fecha 26 de mayo de 2017: **Nota Confidencial [22]**.

los costos de programación de sus competidores<sup>84</sup>, dado que entre los Proveedores de Contenido relacionados se encontrarían CDF, Turner y HBO<sup>85</sup>. En concreto, la Operación permitiría a DirecTV incrementar en **Nota Confidencial [25]** el conocimiento de los costos de sus rivales, lo que equivale a la participación de CDF sobre éstos.

69. Tal como fuera planteado por esta División en el Informe de Aprobación de la investigación Rol F81-2017, respecto a la operación de concentración entre AT&T y Time Warner<sup>86</sup>, acceder a una fracción relevante de los costos de los demás Operadores de TV Paga sería suficiente para poder generar una reducción en la intensidad competitiva en los mercados afectados por la Operación, en caso de no existir remedios comprometidos en orden a mitigar dicho riesgo. Esto, en un contexto en que los actuales contratos no siempre cuentan con cláusulas de confidencialidad que restrinjan el traspaso de información entre empresas relacionadas, determinar la importancia de la misma o limitar el acceso de personas específicas a ella<sup>87</sup>.
70. Es preciso señalar que esta División ha considerado que, dada la extensión temporal del riesgo generado<sup>88</sup>, así como el aumento en la fracción relevante de los costos de los demás Operadores de TV Paga que podrían ser difundidos, las medidas de mitigación aprobadas en el contexto de la Investigación Rol F81-2017 no son suficientes para eliminar la aptitud de la Operación de reducir sustancialmente la competencia.

### iii. Bloqueo de Insumos (*Input Foreclosure*).

71. La Operación genera la posibilidad de que la entidad concentrada empeore las condiciones de provisión de CDF, o bien impida totalmente la distribución de éste a los rivales de DirecTV (bloqueo parcial y total de insumos, respectivamente), recapturando la pérdida de ingresos por medio de este último. Estas estrategias podrían aumentar significativamente los costos de los competidores de DirecTV, o disminuir la calidad del contenido al que acceden, mejorando, comparativamente, el atractivo de DirecTV frente al de sus competidores, incentivándose de esta manera el desvío de clientes hacia esta entidad. De esta manera, DirecTV podría ganar o aumentar su poder de mercado.
72. A continuación, se analiza por qué las Parte de la Operación y DirecTV tendrían la habilidad y los incentivos para incurrir en esta estrategia, así como cuáles serían los efectos que ella produciría sobre la competencia.

---

<sup>84</sup> Específicamente, se trataría de un **Nota Confidencial [23]** que es calculado en ausencia de medidas de mitigación implementadas en la Resolución de Aprobación de AT&T/Time Warner, o bien, una vez que cese la vigencia de las mismas.

<sup>85</sup> Concretamente, según datos aportados por terceros, el año 2017, CDF y Time Warner representaron un **Nota Confidencial [24]** de los costos de programación de VTR, Movistar, Claro, Entel y GTD.

<sup>86</sup> Véase, Informe de Aprobación de AT&T/Time Warner.

<sup>87</sup> Véase, Nota al Pie N° 80.

<sup>88</sup> En este caso, la duración del riesgo se encuentra asociada a la duración del contrato de licenciamiento suscrito por las Partes de la Notificación, esto es, 15 años. Es por ello –entre otras consideraciones a ser analizadas *infra*- los remedios ofrecidos en el contexto de la investigación Rol FNE F81-2017, que cuentan con una duración de 5 años, no contarían con la extensión suficiente como para mitigar el riesgo de esta Operación.

a) *Habilidad*

73. 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<sup>89</sup>, se analizan, a continuación, dos elementos: la importancia de CDF para los Operadores de TV Paga, y otras restricciones que podrían afectar la habilidad de la entidad concentrada.
74. 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 abajo<sup>90</sup>. En ese sentido, la información recopilada en el marco de esta Investigación permite afirmar que CDF podría ser considerado un contenido de alto valor para los Operadores de TV Paga, en el sentido de que sería un canal sin el cual éstos serían menos competitivos que los Operadores de TV Paga que sí lo ofrecen a sus consumidores<sup>91-92</sup>.
75. Diversos estudios de marketing muestran la importancia del contenido deportivo para los consumidores, especialmente en lo que respecta al fútbol y, particularmente, el fútbol chileno<sup>93</sup>. Debido a que CDF posee en exclusiva los derechos de transmisión del fútbol chileno, para aquellos clientes que valoran dicho torneo, no existen otros canales capaces de sustituirlo ofreciendo un contenido semejante, lo que convierte a CDF en un canal imprescindible para los Operadores de TV de Pago, si es que quieren acceder a dicho público.
76. Lo anterior se refleja en el hecho de que, en caso de que CDF no estuviera disponible en un Operador de TV de Pago, alrededor de un **Nota Confidencial [31]** de los abonados encuestados que se encuentran suscritos al canal CDF Premium<sup>94</sup>, declaran que probablemente o con certeza, migrarían de Operador de TV Paga, a uno de sus competidores capaces de ofrecer el producto<sup>95-96</sup>. Dado que CDF Premium cuenta con una penetración promedio entre los Operadores de TV de Pago de **Nota Confidencial [32]** sobre la base de suscriptores

<sup>89</sup> Véase, por ejemplo, CASE M.7194-LIBERTY GLOBAL/ CORELIO/ W&W/ DE VIJVER MEDIA y COMP/C.2-37.398 — Joint selling of the commercial rights of the UEFA Champions League.

<sup>90</sup> Véase, por ejemplo, "Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings", párrafo 33 y siguientes, de la Comisión Europea.

<sup>91</sup> Al respecto, véase por ejemplo, Ofcom (2015) 'Review of the pay TV wholesale must-offer obligation', disponible en [https://www.ofcom.org.uk/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0022/76081/Review-of-the-pay-TV-wholesale-must-offer-obligation-.pdf](https://www.ofcom.org.uk/__data/assets/pdf_file/0022/76081/Review-of-the-pay-TV-wholesale-must-offer-obligation-.pdf) [última revisión 20-07-2018].

<sup>92</sup> El Informe Económico presentado por las Partes y elaborado por Andrés Gómez-Lobo ("**Informe Económico de las Partes**") señala que en el caso de Chile existe evidencia empírica que hace cuestionable que CDF sea un *must-have* bajo el argumento de que un Operador de TV Paga experimentó una tasa de crecimiento mayor al promedio del mercado coincidentemente en el mismo período en que terminó su contrato de distribución con CDF, dejando de ofrecer estos canales a sus suscriptores. A este respecto, es importante mencionar que, consultado por la FNE, el Operador de TV Paga en cuestión declaró que el crecimiento experimentado a partir del año 2017 se debía a **Nota Confidencial [26]**. De este modo, esta División estima que para un Operador de bajo tamaño puede ser rentable prescindir de algunos proveedores de contenido y enfocarse en nichos de consumidores. Sin embargo, esa estrategia podría no sería compatible con Operadores de mayor tamaño cuya estrategia competitiva consista en diversificar su oferta para atender al mayor número de clientes posibles.

<sup>93</sup> De las personas con TV de pago el 76% declara ver fútbol habitualmente. **Nota Confidencial [27]**. En el mismo sentido, véase, **Nota Confidencial [28]**. En el mismo sentido, **Nota Confidencial [29]** y **Nota Confidencial [30]**.

<sup>94</sup> En lo que sigue, se entenderá la referencia a "CDF Premium" como referida al canal CDF Premium y/o CDF HD, indistintamente.

<sup>95</sup> Información aportada por terceros en el contexto de la presente investigación.

<sup>96</sup> En declaraciones a El Mercurio en el año 2010, Jorge Claro afirmaba que: "Estimamos que en un año VTR debería perder en torno a un 30% de los clientes. Los abonados de CDF Premium se deberían cambiar en un 70% y los que tienen el CDF básico, en un 10%". <<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=71644>>

totales, la pérdida esperada de suscriptores para un competidor de DirecTV que deja de contar con el canal en su programación, se encontraría en el rango de **Nota Confidencial [33]** del total.

77. Cabe hacer presente que la existencia de CDF Premium en la parrilla es también importante para aquellos suscriptores que no cuentan con este servicio contratado, debido a que la mera opción de suscribirse a este servicio es un atributo valorado. Por lo demás, existen clientes no suscritos en la actualidad a CDF Premium, pero que lo pueden hacer temporalmente ante la transmisión de contenido de especial interés para ellos<sup>97</sup>.
78. La importancia de CDF para los Operadores de TV Paga también se manifiesta en las condiciones contractuales vigentes. En primer lugar, CDF representa al [20-30]%<sup>98</sup> del total de costos de programación de los Operadores de TV Paga<sup>99</sup>, lo que lo transforma en el Proveedor de Contenidos más importante según este criterio, pese a restringir su oferta de contenidos a sólo 3 canales. En segundo lugar, diversos Operadores de TV Paga han manifestado que el poder de CDF se vería reflejado en que éste es capaz de imponer ciertas condiciones contractuales distintas al precio, que no serían aceptables de provenir de Proveedores de Contenidos menos relevantes. Al ser consultados, los Operadores de TV Paga reconocieron, entre estas condiciones, la venta conjunta de CDF Básico, a un precio excesivo, junto con CDF Premium y HD; mínimos garantizados superiores a sus abonados efectivos; y, precios mínimos de reventa<sup>100</sup>.
79. Lo anterior ha sido confirmado por declaraciones de todos los Operadores de TV Paga contactados, quienes han recalcado la importancia de los contenidos provistos por CDF.
80. Adicionalmente, es necesario considerar ciertas restricciones que eventualmente podrían afectar positiva o negativamente la habilidad de las Partes para implementar una estrategia de bloqueo de insumos tras el perfeccionamiento de la Operación.
81. Por un lado, existen restricciones que hacen que la sustitución de canales por parte de un Operador de TV Paga no sea fácil, especialmente respecto de contenidos que no encuentran sustitutos de calidad y contenido equivalente, como es el caso de los contenidos comercializados por CDF<sup>101</sup>. Estas restricciones hacen que la estrategia de *input foreclosure* sea más plausible, por cuanto una negativa de venta se hace más costosa para el Operador de TV

---

<sup>97</sup> Así, por ejemplo, en declaración prestada ante esta Fiscalía por Cristián Zuleta, en representación de TV Cables de Chile S.A., éste señalaba: **Nota Confidencial [34]**.

<sup>98</sup> Véase, **Nota Confidencial [35]**.

<sup>99</sup> Para el año 2017. Incluye a los siguientes Operadores: Claro, DirecTV, Entel, GTD, Movistar, VTR.

<sup>100</sup> Ello es consistente con información aportada en el contexto de lo dispuesto en el artículo 55 del DL 211. Asimismo, véase, por ejemplo, declaración prestada ante esta Fiscalía, donde un Operador de TV Paga sostuvo: "Lo otro también es que, si se materializa esta operación, así, sin medidas concretas de mitigación, vemos el riesgo de que se profundice el abuso que nosotros vemos hoy día con la exigencia que CDF nos hace, y nos ha hecho desde siempre, de mínimos garantizados. A nosotros nos piden un mínimo garantizado de un ■% de la base de clientes. Muchas veces nosotros no alcanzamos a cumplir con ese mínimo. No obstante, tenemos que pagar igual". Asimismo, otro Operador de TV Paga señaló: "[Y]o creo que también es la oportunidad, algo que lleva tanto tiempo, de que algo se pueda decir respecto de las malas prácticas que son claramente abusivas y que tienen este mercado como está. O sea, el tema de la no paquetización, el tema de la obligación de que tengamos que venderlo en todos nuestros planes tarifarios, no nos da ninguna flexibilidad para poder competir en el mercado". **Nota Confidencial [36]**.

<sup>101</sup> Respecto a las limitaciones regulatorias existentes para la sustitución de canales, véase lo descrito *supra*, notas 35 y 36.

Paga. De esta forma, el contenido de CDF se hace aún más relevante y disminuye la disposición de un Operador de TV Paga de prescindir de él, lo que incrementa el poder de negociación de este Proveedor de Contenidos.

82. Por otro lado, restricciones que podrían impedir o dificultar la estrategia de bloqueo de insumos son los contratos celebrados con los Operadores de TV Paga. En general, estos cuentan con una duración de dos o tres años. Mientras éstos se encuentren vigentes, no será posible para CDF aumentar los precios, cambiar las condiciones o terminarlos de forma unilateral. Ello implica que la estrategia no podría ser implementada inmediatamente, sino que será necesario esperar que los contratos expiren para poder llevarla a cabo. No obstante lo anterior, de acuerdo a documentos internos aportados por TILA en el contexto de esta Investigación, contratos que representan [REDACTED] (esto es, **Nota Confidencial [37]**) expiran el año 2019<sup>102</sup>.

*b) Incentivos*

83. 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, sin perjuicio de haber desarrollado un análisis cualitativo para dar cuenta de la probabilidad de materialización de la misma. El detalle del análisis cuantitativo realizado se encuentra en el anexo económico ("**Anexo Económico**").
84. Para cuantificar los incentivos al alza de precios (bloqueo *parcial* de insumos) se utilizaron índices de presión al alza de precios, adaptados para fusiones verticales ("**vGUPPI**"), en base a la metodología desarrollada por Moresi y Salop (2013)<sup>103-104</sup>. Por su parte, para cuantificar los incentivos a negar la venta (bloqueo *total* de insumos) se utilizó una metodología conocida como "aritmética vertical"<sup>105</sup>. 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.

<sup>102</sup> Véase, documentos aportados por TILA en Anexos de Notificación. **Nota Confidencial [38]**.

<sup>103</sup> Véase Moresi, S., & Salop, S. C. (2013). vGUPPI: Scoring Unilateral Pricing Incentives in Vertical Mergers. *Antitrust Law Journal*, 79(1) ("**Moresi & Salop**"), 185.

<sup>104</sup> Los índices de presión al alza en precios adaptados para fusiones verticales han sido utilizados por esta División, en otras investigaciones, al respecto, véase AT&T/Time Warner; Informe Prohibición Servipag; Essilor-Luxottica. A la vez, el índice vGUPPI ha sido utilizado por autoridades de libre competencia extranjeras, tales como la Competition and Market Authority del Reino Unido. Ver, al respecto: Competition and Markets Authority (2017), '*Tesco and Booker: a report on the anticipated acquisition by Tesco PLC of Booker Group plc*' y Competition and Markets Authority (2018), '*Anticipated acquisition by Co-operative Group Ltd of Nisa Retail Ltd: decision on relevant merger situation and substantial lessening of competition*'.

<sup>105</sup> 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.

<sup>105</sup> Al respecto, véase: Salop & Culley.



c) *Inventivos: Bloqueo parcial de insumos (vGUPPI)*

85. 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 & Salop<sup>106</sup>. Dichos autores proponen el uso de tres índices para cuantificar los incentivos al alza de precios<sup>107</sup> de: (i) la división aguas arriba de la firma integrada ("vGUPPIu"); (ii) los rivales aguas abajo objeto de la estrategia de bloqueo parcial de insumos ("vGUPPIr"); y (iii) la división aguas abajo de la firma integrada ("vGUPPId")<sup>108</sup>.
86. Para el cálculo de estos tres índices antes señalados, es necesario determinar ciertos elementos, a saber: precios, márgenes y razones de desvío, los que pueden variar en atención al escenario considerado<sup>109</sup>.
87. Además, para que esta metodología sea aplicable a esta Operación en particular, es necesario que, con posterioridad a la materialización de la Operación, la entidad fusionada pueda afectar los costos marginales de sus rivales. A este respecto, es preciso mencionar que, a los Operadores de TV Paga cuyos mínimos garantizados exigidos por CDF son mayores que sus abonados efectivos, la venta de una unidad adicional de abonados *premium* les genera un costo marginal igual a cero<sup>110</sup>. Es por ello que, de mantenerse dicha estructura de precios luego de la Operación, no sería posible ni sería aplicable una estimación de vGUPPI de manera directa con respecto a CDF Premium.
88. No obstante lo anterior, es posible para CDF afectar el costo de los planes básicos para los rivales de DirecTV mediante el precio de CDF Básico o CDF Premium. Esto último cuando los suscriptores *premium* de un Operador de TV Paga no superen los mínimos garantizados y éstos estén definidos como un porcentaje del total de abonados<sup>111</sup>. Lo anterior debido a que la venta adicional de uno de éstos abonados implicaría necesariamente un incremento del número mínimo garantizado de suscriptores del canal *premium*, lo que debiese ir asociado con un cobro adicional.
89. Debido a lo anterior, y dado que para CDF Básico los Operadores de TV Paga se encuentran obligados a pagar una tarifa lineal por dicho canal, sí es posible afectar los costos marginales

<sup>106</sup> Véase Moresi & Salop. vGUPPI: Scoring Unilateral Pricing Incentives in Vertical Mergers. *Antitrust Law Journal*, 79(1), 185.

<sup>107</sup> 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, debido al dinamismo del mercado, en un futuro la entidad fusionada podría restringir el acceso a los competidores de DirecTV, a ciertos derechos accesorios, como podría ser el acceso a plataformas no-lineales para exhibir el contenido de CDF.

<sup>108</sup> 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 ventas mediante la división aguas arriba. Es relevante notar que, según Moresi & Salop, los índices que reflejan el impacto en los consumidores finales son el vGUPPIr y el vGUPPIu. 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, lo que es recogido en el vGUPPIr.

<sup>109</sup> Precios y márgenes fueron calculados utilizando información de las Partes e información pública disponible, mientras que las razones de desvío fueron calculadas utilizando supuestos usuales en este tipo de mercados. Para más detalle en relación a estos supuestos, véase Anexo Económico.

<sup>110</sup> Para estos Operadores, el costo marginal de CDF Premium será cero hasta la venta de la unidad anterior al cumplimiento de los mínimos garantizados.

<sup>111</sup> Nota Confidencial [39].

de los planes básicos de los rivales de DirecTV, por lo que es posible calcular los vGUPPI. De esta forma, se calculan los vGUPPI considerando que la estrategia sería implementada solamente a través del canal CDF Básico<sup>112-113</sup>.

90. En el Cuadro 6 se muestran los vGUPPI cuando la estrategia considera el uso del canal CDF Básico y es focalizada a todos los Operadores de TV Paga en simultáneo. Puede notarse que existe un incentivo muy elevado de la entidad fusionada de subir los precios de CDF Básico a cada rival (vGUPPIu) que, a su vez, se traduce en elevados incentivos (vGUPPIr) de los Operadores de TV Paga rivales de DirecTV, a subir los precios de sus planes. Con respecto al incentivo de DirecTV de subir los precios de sus planes unilateralmente (vGUPPId), es posible notar que se trata de un incentivo bajo, tanto si se consideran las eficiencias presentadas por las Partes como si éstas se rechazan de plano<sup>114</sup>.

**Cuadro 6**  
**vGUPPI: Estrategia considerando solo CDF Básico<sup>115</sup>**

vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPId	vGUPPId con eficiencias
>2000%	[20-30]%	[0-10]%	[0-10]%

Fuente: Elaboración propia.

91. En este caso en particular, la presión al alza en precios del canal 'CDF Básico' es extremadamente alta, lo que mostraría que existe un alto incentivo por parte de la entidad fusionada de subir el costo marginal a los otros Operadores de TV Paga, para así recapturar los ingresos perdidos por el alza, por medio de DirecTV. Cabe hacer presente que la metodología utilizada en dichos cálculos asume que el Operador de TV Paga seguirá comprando el insumo independiente del alza de precios. En este caso en particular el alto incentivo a subir el precio por parte de CDF (vGUPPIu) sería indicativo de que la entidad fusionada tendría incentivos a subir los precios de tal forma que se traduzca en un bloqueo total de insumos.

92. Ahora bien, debido a que la forma de tarificación es algo que se determina en equilibrio, es plausible que el modo en que la entidad fusionada tarifique los canales *premium* de CDF pueda variar en negociaciones futuras<sup>116</sup>, especialmente producto de la Operación analizada. Ello es aún más probable si se considera el alto incentivo existente por parte de CDF para afectar los costos de sus rivales y recapturar por medio de DirecTV, tal como se ha mostrado en el análisis previamente presentado en esta sección.

93. Adicionalmente, CDF tendría post-Operación la habilidad de afectar otras variables relevantes, distintas a precio, relacionadas a CDF Premium en perjuicio de los Operadores de TV Paga rivales, lo que sigue la misma lógica económica a una estrategia de cierre parcial en

<sup>112</sup> La venta de un abonado básico más sí le implica a los Operadores de TV Paga costos incrementales por cuánto paga una tarifa lineal por abonado de CDF Básico.

<sup>113</sup> Por un tema de simplicidad se calcula el aumento en el costo de los rivales como un aumento en el costo de CDF Básico, no obstante, este aumento en los costos podría venir dado también por un aumento en el precio del CDF Premium para aquellos Operadores de TV Paga que no cumplan con los mínimos garantizados y cuyos mínimos garantizados se definan como un porcentaje del total de abonados, como fuera señalado *supra*.

<sup>114</sup> Una explicación más detallada en torno a las eficiencias levantadas por las Partes se presenta *infra*.

<sup>115</sup> Véase, Nota Confidencial [40].

<sup>116</sup> Una modificación en la forma de tarificar los canales *premium* tendiente a linealizar estas tarifas, haría posible la implementación de esta estrategia a través de CDF Premium.

base a la afectación del precio mayorista. Lo anterior se podría materializar, por ejemplo, a través de la manipulación de la calidad de los contenidos provistos a rivales aguas abajo en beneficio de DirecTV, privilegiando a éste último en el acceso a ciertos contenidos valorados por los clientes<sup>117</sup>.

94. En este sentido, tal como se indicó anteriormente, la lógica de la metodología del vGUPPI puede ser aplicada a cualquier variable competitiva, tales como la calidad. Así, una disminución relativa de la calidad de un bien o servicio de los rivales aguas abajo tendría como efecto un desvío de clientes hacia la entidad fusionada ubicada en el mismo eslabón de la cadena productiva, lo que determina la existencia de un incentivo al cierre parcial luego de una integración vertical. Debido a que la calidad no es una variable cuantificable, no es posible aplicar directamente la metodología del vGUPPI asumiendo la modificación de esta variable, sin embargo, sí es posible captar la magnitud del incentivo asumiendo una afectación del precio. Lo anterior porque la disminución de la calidad, manteniendo el precio constante, es completamente asimilable a un aumento de esta última variable, ya que el cliente aguas abajo pagaría un mismo precio por un producto menos valioso.
95. Por lo tanto, para considerar el caso en que se pudiera utilizar los canales CDF Premium para realizar una estrategia de bloqueo parcial de insumos, se realizó el ejercicio de estimar los vGUPPI asumiendo precios lineales para ellos, dónde el costo de los mínimos garantizados fue prorrateado entre los suscriptores efectivos de cada Operador<sup>118</sup>, de modo de reflejar el precio mayorista promedio de los canales CDF enfrentado por los Operadores de TV Paga.
96. En el Cuadro 7 se presentan los resultados de los vGUPPI cuando la estrategia de bloqueo es aplicada a todos los competidores de DirecTV simultáneamente, considerando además precios linealizados del canal CDF Premium<sup>119</sup>. Al respecto, es posible notar que los incentivos a subir los precios a todos los rivales (vGUPPIu) son elevados, traduciéndose en elevados incentivos (vGUPPIr) de los Operadores de TV Paga rivales a subir los precios. Con respecto al incentivo de DirecTV de subir sus precios unilateralmente (vGUPPI d), puede notarse que, para este caso, se trata de un incentivo elevado, excepto para el caso en que se considerasen las eficiencias presentadas.

**Cuadro 7**  
**vGUPPI: Estrategia considerando CDF Básico, CDF Premium y CDF HD<sup>120</sup>**

vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPI d	vGUPPI d con eficiencias
>100%	[10-20]%	[20-30]%	[0-10]%

Fuente: Elaboración propia.

<sup>117</sup> Por ejemplo, negar el acceso a los rivales a complementos no-lineales de la programación de CDF.

<sup>118</sup> A este respecto, Moresi & Salop señalan: "Thus, the input price  $W$  must be calculated as being equal to the targeted firm's total payments to the upstream merging firm divided by the targeted firm's total quantity of output (that uses the upstream merging firm's input)". Ver pie de página 27 de "vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers".

<sup>119</sup> Vale la pena notar que, si bien puede haber beneficios asociados a una modificación en la estructura tarifaria de los canales CDF, también pueden haber costos a ser considerados. Así, por ejemplo, según ha sido argumentado por las Partes, una tarifa como la utilizada por CDF podría hacer posible la eliminación de la doble marginalización, con lo que esta eficiencia es perdida si se altera la tarifa para favorecer una estructura lineal.

<sup>120</sup> Véase, Nota Confidencial [41].

97. Al respecto, **Nota Confidencial [42]**<sup>121</sup>. Si bien la eficiencia asociada a la eliminación de la doble marginalización es plausible en este caso, no queda claro que esta eficiencia sea inherente a la Operación ni que, de serlo, pueda producir los efectos deseados. En ese sentido, para que una eficiencia sea considerada como inherente a una operación de concentración, esta debe ser atribuible directamente a la fusión y no alcanzable mediante alternativas menos restrictivas para la competencia<sup>122</sup>. Por ejemplo, la eliminación de la doble marginalización podría ser alcanzada aumentando el mínimo garantizado exigido **Nota Confidencial [43]** hasta el punto en que sea superior a sus abonados efectivos, tal como sucede con otros Operadores de TV Paga<sup>123</sup>. Asimismo, si se considera que **Nota Confidencial [47]**, que limita el traspaso de eficiencias al consumidor final, el traspaso completo de estas eficiencias a ellos resultaría más improbable.
98. Con todo, el hecho de que CDF no haya realizado esta acción en el pasado, podría operar como un indicio de que no le era posible o rentable eliminar el problema de la doble marginalización en ausencia de la Operación. Adicionalmente, dado que el precio de venta de **Nota Confidencial [48]** es superior al precio mínimo de reventa, existe espacio para que esta eficiencia sea traspasada a consumidores. En virtud de ello, esta División ha optado por considerar la eficiencia presentada, con lo cual el riesgo analizado, referido al alza de precio de **Nota Confidencial [49]**, se ve mitigado significativamente.
99. En síntesis, se concluye que los incentivos al alza de precios por parte de CDF (vGUPPIu) y de los rivales de DirecTV (vGUPPIr) son elevados, detectándose que existen incentivos a ejercer una estrategia de bloqueo parcial de insumos. En la siguiente subsección se analizarán los incentivos para negar la venta a rivales de DirecTV, los que son independientes de la forma de tarificación adoptada.

*d) Incentivos: Bloqueo total de insumos (aritmética vertical)*

100. Para cuantificar los incentivos que tendría la entidad fusionada de negar a los competidores de DirecTV el acceso a los canales CDF, se realizará 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.
101. Habitualmente, para realizar dicho ejercicio es necesario calcular el porcentaje total de los suscriptores de los rivales que deben cambiarse del Operador de TV Paga ante la indisponibilidad de ciertos contenidos, de modo de hacer rentable la estrategia (“razón de salida crí-

---

<sup>121</sup> Se entiende por doble marginalización cuando una entidad aguas arriba cobra un precio mayorista sobre el costo marginal de producción de un bien, y luego la entidad que lo compra aguas abajo vuelve a cobrar un precio de venta por sobre su propio costo marginal.

<sup>122</sup> Para mayor detalle, véase Guía.

<sup>123</sup> A este respecto, el Informe Económico de las Partes señala que **Nota Confidencial [44]**. (Véase, Informe Económico de las Partes, página 20). Sin embargo, es necesario considerar que una actuación discriminatoria puede ser antijurídica en la medida en que no hayan razones que fundamenten dicha discriminación. En ese sentido, lo que el derecho repudia es la discriminación arbitraria, y no la discriminación a secas, que muchas veces opera para evitar resultados injustos. Por lo tanto, aumentar los mínimos garantizados **Nota Confidencial [45]** sólo sería problemático si es que ello pudiera constituir una discriminación arbitraria, conclusión que se descarta si se argumenta en pos de eficiencias precisamente como aquellas que se pretenden alcanzar. Adicionalmente, el hecho de aumentar los mínimos garantizados no necesariamente aumentaría el incentivo a subreportar, por cuanto, independiente de lo que subreportase **Nota Confidencial [46]** igual debiese pagar el mínimo garantizado.

tica” o “d Crítico”), el que luego es comparado con la razón de salida estimada (“d Estimado”), que refleja una aproximación de los usuarios que efectivamente se cambiarían de Operador de TV Paga ante la indisponibilidad de los contenidos cuya venta se niega.

102. Sin embargo, como los Operadores de TV Paga deben comprar las señales *premium* y básica de CDF de manera atada, y dado que resulta esperable que existan patrones de comportamiento diferenciados entre quienes contratan CDF Premium y quienes no lo contratan, pero sí son suscriptores de CDF Básico (ya que el canal viene incorporado en todos los planes de televisión), se hace necesario estimar dos razones de salida: una para suscriptores *premium*, y otra para suscriptores básicos. Por su lado, es necesario calcular todas las posibles combinaciones de las razones de salidas que hacen que los costos de un bloqueo total de insumos sean iguales a los beneficios, lo que define una función de razones de salida críticas que luego debe compararse con las dos razones de salidas estimadas.
103. Los cálculos de las razones de salida críticas se detallan en el Anexo Económico, y para ello se utilizaron las mismas variables empleadas en calcular los vGUPPI, información de suscriptores e ingresos publicitarios de CDF.
104. Para interpretar dichas razones de salida críticas es necesario compararlas con las razones de salida estimadas o efectivas. Razones de salida estimadas mayores a las razones de salida críticas, evidencian que la estrategia de bloqueo sería rentable. Gráficamente, lo anterior se refleja en que, si las razones de salida estimadas se encuentran fuera del área delimitada por la función de razones de salida críticas, la estrategia de bloqueo sería rentable.
105. Tal como se discute en el Anexo Económico, las razones de salida estimadas fueron calculadas utilizando dos encuestas a consumidores tenidas a la vista en el marco de esta Investigación. Además, a modo referencial, se comparan los resultados de ambas encuestas con declaraciones de actores relevantes de la industria. En una entrevista del año 2010, el controlador de GTV, Jorge Claro, declaró que, en caso de no contar con los canales CDF, VTR perdería un número sustancial de suscriptores, esto es, el 70% de los abonados *premium* y el 10% de los abonados básicos<sup>124</sup>. Los resultados calculados sobre la combinación de razones de salida crítica, así como las estimaciones de razones de salida efectiva se presentan en los Cuadros 8 y 9, a continuación.

---

<sup>124</sup> -¿Qué pasa con los clientes?

"Estimamos que en un año VTR debería perder en torno a un 30% de los clientes. Los abonados de CDF Premium se deberían cambiar en un 70% y los que tienen el CDF básico, en un 10%" [<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=71644>].

Eilo es consistente con lo sostenido por Nota Confidencial [50], quien sostuvo que perderían un porcentaje sustancial de sus clientes en caso de no contar con CDF, aunque sin cuantificar de manera exacta dichos porcentajes.

**Cuadro 8**  
**Razones de salida estimadas<sup>125-126</sup>**

Fuente	$d_p$ (CDF Premium)	$d_b$ (CDF básico)
Encuesta 1	[30-40]%	[0-10]%
Encuesta 2	[50-60]%	[0-10]%

Fuente: Elaboración propia

**Cuadro 9**  
**Razones de salida aritmética vertical**  
**Nota Confidencial [53]**

106. El Cuadro 9 muestra una recta que refleja las distintas combinaciones de razones de salida que dejarían indiferente a Turner entre aplicar o no una estrategia de bloqueo total de insumos, así como las razones de salida estimadas a partir de las encuestas y declaración de un participante de la industria. Se observa que, en todos los casos, las razones de salida estimadas se encuentran fuera de la región de rechazo, por lo que es posible concluir que la relación vertical entre CDF y DirecTV le proporcionaría a la entidad fusionada los incentivos necesarios para incurrir en una estrategia de bloqueo total de los canales CDF, a los competidores de DirecTV aguas abajo<sup>127</sup>.

107. En conclusión, dado lo señalado precedentemente, y en virtud del análisis detallado en el Anexo Económico, es posible afirmar que existen incentivos que favorecen un bloqueo total de insumos en simultáneo a todos los Operadores de TV Paga rivales de DirecTV.

e) *Incentivos: Aspectos cualitativos*

108. Existen ciertos aspectos cualitativos que podrían operar como eventuales facilitadores o contrapesos para los incentivos a incurrir en una estrategia de bloqueo de insumos total o parcial por parte de la entidad fusionada.

109. En primer lugar, DirecTV se ha posicionado como un Operador de TV Paga con cierto énfasis deportivo, enfocando su estrategia en torno a la exclusividad del contenido que transmite<sup>128</sup>. Dado lo anterior, una estrategia de bloqueo total de insumos (esto es, una estrategia orientada a que DirecTV transmita en exclusiva el campeonato nacional de fútbol profesional), o bien, una estrategia de bloqueo parcial de insumos (como podría ser, por ejemplo, una estrategia destinada a prohibir la realización de promociones con los productos CDF a rivales

<sup>125</sup> Es importante notar que el análisis varía si hablamos de un porcentaje de salida de los canales *premium* frente a un porcentaje de salida de los canales básicos. Tratándose de los canales básicos, el Nota Confidencial [51] de salida se calcula con respecto al 100% de clientes del Operador de TV Paga que cuentan con un servicio básico de televisión de pago y no están suscritos a CDF *premium*. Por su lado, tratándose de canales *premium*, el Nota Confidencial [52] es calculado respecto del total de clientes que tienen contratado el producto *premium* de CDF, cuyo número varía según el Operador de TV Paga respectivo, pero que rondaría cerca del Nota Confidencial [53]. Véase, Nota Confidencial [54].

<sup>126</sup> En el Cuadro presentado,  $d_p$  representa las razones de salida estimadas para los canales *premium*, mientras que  $d_b$  representa las razones de salida estimadas para los clientes que cuentan con CDF básico y no *premium*.

<sup>127</sup> Vale la pena mencionar que, aún en el caso en que no fuera rentable una estrategia de bloqueo total de insumos, la *outside option* de Turner mejora a raíz de esta Operación, por lo que aumenta en cualquier caso su poder de negociación.

<sup>128</sup> En ese sentido, véase declaración de DirecTV prestada en el contexto de esta investigación, y de Jorge Carey por canal Turner, en el contexto de la investigación Rol F81-2017, compulsada con fecha 27 de noviembre de 2018 a esta Investigación: Nota Confidencial [56].

de DirecTV o, incluso, a negarles el acceso a ciertos derechos accesorios) se ve plausible, debido a que sería compatible con la estrategia competitiva actualmente empleada por DirecTV.

110. En segundo lugar, el ámbito geográfico sobre el cual se efectúan las negociaciones (esto es, si las mismas tienen lugar a nivel latinoamericano o a nivel nacional) podría actuar como contrapeso para aquellos Operadores de TV Paga con presencia latinoamericana (*i.e.* Movistar y Claro), por cuánto negocian por todos sus afiliados simultáneamente<sup>129</sup>. Sin embargo, como ha sido observado *supra*, vale la pena considerar que, si bien las negociaciones pueden desarrollarse a nivel latinoamericano, existen diferencias relevantes en la manera en que se determinan los precios para cada país, tomando en consideración las condiciones locales<sup>130</sup>. De este modo, las características particulares de los distintos países son consideradas al punto en que permiten diferenciar contratos aplicables a cada uno de ellos, sin perjuicio de que pueda haberse aprovechado en una misma instancia de negociación. En ese sentido, frente a un cambio en las condiciones locales en Chile, sería posible aumentar los precios, sin afectar necesariamente la negociación respecto de los países aledaños.
111. Además, el análisis de presión al alza en precio presentado, se refiere a un cambio en los incentivos marginales respecto a la situación actual. En este sentido, sin importar el tamaño del cliente aguas abajo, se puede decir que el incentivo al cierre de insumos se ve incrementado, desbalanceándose a favor de Turner el poder de negociación, sin importar la magnitud de éste previo a la Operación.
112. Adicionalmente, es necesario tener en cuenta que documentos internos de Turner señalan que uno de los objetivos estratégicos de la compra de CDF sería [REDACTED] **Nota Confidencial [58]**<sup>131</sup>. Por otro lado, aún considerando una negociación de efectos y alcances regionales, cabe señalar que ésta no dificultaría un aumento en los precios a todos los Operadores, dado que los Operadores de TV Paga de alcance nacional representan, en cualquier caso, cerca del 50% del mercado.
113. En tercer lugar, un factor adicional a ser considerado como eventual contrapeso a los riesgos detectados, sería el impacto del ofrecimiento de productos adicionales (como sucede con telefonía e internet) por parte de los competidores de DirecTV, que podría dificultar el cambio de los consumidores a este último. Sin embargo, este es un factor que ya sería considerado por la encuesta **Nota Confidencial [60]**<sup>132</sup>, sin que pueda observarse a partir de ello un cambio significativo en el riesgo identificado. Adicionalmente, según información aportada por DirecTV, solo el [20-30]%<sup>133</sup> de los clientes totales en Chile considera la presencia de ofertas múltiples como el principal motivo de contratación de televisión de pago<sup>134</sup>. Además, de la totalidad de los clientes que tienen poca consideración por DirecTV, sólo **Nota Confidencial [63]** de ellos se refiere a la ausencia de otros productos como el motivo<sup>135</sup>. Por otra

<sup>129</sup> Con respecto a VTR, si bien es filial de Liberty, negocian de forma local. En ese sentido se manifestó VTR, en aporte de antecedentes de fecha 19 de noviembre de 2018, señalando: **Nota Confidencial [57]**.

<sup>130</sup> Véase, *supra*, párrafos 48 y ss.

<sup>131</sup> **Nota Confidencial [59]**.

<sup>132</sup> Véase, **Nota Confidencial [61]**

<sup>133</sup> Véase, **Nota Confidencial [62]**.

<sup>134</sup> Véase, información aportada por DirecTV en respuesta a Oficio Ord N° 0793, documento denominado "Motivos de Contratación.pdf".

<sup>135</sup> Véase, información aportada por Claro en respuesta a Oficio Ord N° 0783, documento denominado "Estudio Imagen y Posicionamiento Hogar 2017.pdf", diapositiva 39.

parte, el [50-60]%<sup>136</sup> de los clientes nuevos de DirecTV sería proveniente de otros Operadores de TV Paga que sí poseen *packs*<sup>137</sup>, porcentaje indicativo de que al menos para un porcentaje significativo de los clientes, no resulta tan relevante tener acceso a los tres servicios en conjunto.

114. En cuarto lugar, el vencimiento de los contratos en plazos diferenciados podría también disminuir los incentivos a realizar un bloqueo de insumos, en tanto éstos vencerían en plazos distintos, dificultando la implementación de una estrategia en forma simultánea para todos los Operadores de TV Paga. Con todo, si bien esto podría hacer menos rentable la realización efectiva de la estrategia referida, la importancia de dicha limitación sería, a lo más, restringida, dado que los contratos que generan [REDACTED] (Nota Confidencial [65]) expiran antes de que termine el año 2019.
115. En conclusión, analizando factores cualitativos que podrían facilitar o inhibir una estrategia de bloqueo de insumos, las conclusiones obtenidas por medio del análisis cuantitativo se mantienen inalteradas, siendo posible concluir que el bloqueo parcial o total de canales CDF tras el perfeccionamiento de la Operación podría ser una conducta rentable para la entidad fusionada.

*f) Efectos*

116. Un bloqueo de insumos puede generar preocupaciones desde el punto de vista de la libre competencia cuando permite a la entidad concentrada incrementar sus ganancias por medio de la afectación del potencial competitivo de sus rivales en un mercado aguas abajo, distorsionando así las condiciones competitivas al punto de verse afectados directamente los consumidores.
117. Esta Operación podría generar lo anterior a través de dos vías distintas, pero relacionadas. La primera de ellas se hace posible mediante el aumento de las barreras a la entrada para competidores potenciales, por la vía de una negativa de venta de los canales de CDF o por la venta del producto en condiciones desfavorables. Una segunda estrategia sería la de perjudicar a sus competidores actuales, ya sea a través de incrementar los costos de estos en el mercado aguas abajo, lo que, a su vez, generaría una presión al alza en sus precios, o a través de la negativa de venta, lo que generaría una disminución en la calidad de su contenido y/o un incremento en el precio de la entidad fusionada aguas abajo. Estas estrategias, para las que existirían incentivos, según se presenta en las secciones anteriores, podrían generar un daño en los consumidores finales, en tanto serían traspasados a aquellos en un segundo momento, por medio de aumentos en los precios de los planes de televisión o disminuciones de calidad de los mismos.
118. En ese sentido, y en lo que respecta al bloqueo parcial de insumos, es importante recordar la existencia de la regulación dictada con ocasión de la ley de protección al consumidor que impide a los Operadores de TV Paga modificar unilateralmente los contratos de sus suscriptores, imposibilitándolos así a traspasar, más allá de la inflación, alzas en los costos marginales de programación a los abonados antiguos. Sin embargo, tal como se muestra en el Cuadro

<sup>136</sup> Véase, Nota Confidencial [64].

<sup>137</sup> Véase, información aportada por DirecTV en respuesta a Oficio Ord N° 0793, documento denominado "Origen de los Clientes.pptx".



10 a continuación, el porcentaje de clientes nuevos del servicio de televisión de cada Operador de TV Paga<sup>138</sup> representa una proporción relevante de sus respectivas bases de clientes<sup>139</sup>. De este modo, ante eventuales alzas en el costo de CDF Básico, que viene incluido en los planes de televisión de casi la totalidad de los suscriptores de televisión de pago del país, existiría la posibilidad de traspasar libremente estos mayores costos a clientes finales, radiando estas alzas en los nuevos suscriptores.

**Cuadro 10**  
**Clientes nuevos de planes de televisión de pago como porcentaje de la base de clientes totales del año anterior<sup>140</sup>**

Operador	2015	2016	2017
Claro	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%
DirecTV	[40-50]%	[30-40]%	[40-50]%
GTD	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%
Movistar	[40-45]%	[30-35]%	Sin información
VTR	[20-30]%	[20-30]%	Sin información
Entel	[90-100]%	[100-110]%	[80-90]%

Fuente: Información aportada por terceros

119. Por su parte, si se analiza el porcentaje de clientes nuevos de CDF Premium, se observa que la rotación de suscriptores para este tipo de contenido es aún mayor, lo que se explicaría por la estacionalidad que tiene el torneo nacional de fútbol<sup>141-142</sup>.

**Cuadro 11**  
**Clientes nuevos de CDF Premium como porcentaje de clientes totales del año anterior<sup>143</sup>**

Operador	2015	2016	2017
Claro	[40-50]%	[40-50]%	[60-70]%
DirecTV	[50-60]%	[50-60]%	[50-60]%
GTD	[50-60]%	[50-60]%	[50-60]%
Movistar	[100-110]%	[70-80]%	[80-90]%
VTR	[140-150]%	[180-190]%	[150-160]%
Entel	[110-120]%	[140-150]%	[140-150]%

Fuente: Información aportada por terceros.

<sup>138</sup> Dichos clientes nuevos pueden provenir de clientes que se cambian de Operador de TV Paga, clientes que contratan el servicio por primera vez, y clientes que cambian de plan dentro del mismo Operador de TV Paga.

<sup>139</sup> Nota Confidencial [66].

<sup>140</sup> Véase, Nota Confidencial [67].

<sup>141</sup> El Cuadro 11 muestra los clientes que contratan CDF Premium, sea que provengan de otro Operador de TV Paga, contraten el servicio por primera vez o cambien el plan dentro del mismo Operador de TV Paga. La mayor rotación de clientes respecto de lo observado en el Cuadro 10, se debe a que una cantidad importante de suscriptores cancela sus suscripciones cuando termina el torneo y un número importante de clientes contrata dichos canales cuando empieza el torneo.

<sup>142</sup> Las alzas en el número de suscriptores se ven compensadas por clientes que cortan el servicio durante el año, por lo que el promedio del stock de abonados *premium* se mantiene relativamente estable de un año a otro.

<sup>143</sup> Véase, Nota Confidencial [68].

120. El Cuadro 11 muestra que la rotación de clientes de CDF Premium es mayor a la rotación de los clientes que contratan servicios básicos de televisión, por lo que aun teniendo en cuenta la regulación de consumidor aplicable, las alzas en el costo marginal de este canal podrían ser traspasadas a una gran proporción de los consumidores finales en el transcurso de un año.
121. Adicionalmente, se realizó un ejercicio cuantitativo para evaluar si existiría una correlación entre los costos de programación y los precios a consumidores finales. De esta forma, si bien no es posible obtener una relación causal entre ambos, este ejercicio permitiría notar si precios y costos a consumidor final van en la misma dirección, lo que podría ser coherente con un traspaso de costos a consumidores.
122. Utilizando datos mensuales desde enero de 2015 a diciembre de 2017 de Operadores de TV Paga, distintos de DirecTV<sup>144</sup>, se realizaron regresiones entre el logaritmo de los ingresos reales por suscriptor promedio de los planes básicos, y el logaritmo del costo promedio real de programación por suscriptor básico<sup>145</sup>, por Operador, obteniéndose como resultado que existe una correlación positiva y estadísticamente significativa<sup>146</sup> entre costos reales de programación y precios reales cobrados a los clientes finales, que van desde un 27% hasta un 37%<sup>147</sup>.
123. Debido a que, con respecto a CDF Premium y HD, los precios reales a consumidores finales y los costos reales de los Operadores de TV Paga han tenido pocas variaciones en los últimos años<sup>148</sup>, se realizó un ejercicio análogo al realizado anteriormente pero utilizando los precios y costos nominales de CDF Premium y HD<sup>149</sup>. Utilizando datos mensuales desde enero de 2015 a diciembre de 2017 de Operadores de TV Paga, distintos de DirecTV<sup>150</sup>, se realizaron, separadamente para CDF Premium y CDF HD, regresiones entre el logaritmo de los ingresos por suscriptor promedio, y el logaritmo del costo promedio de programación por suscriptor, separando según Operador.
124. Vale la pena notar que, por la forma en que se construyeron los costos, para el caso en que el Operador no supere los mínimos garantizados<sup>151</sup>, dichos costos incluirán costos fijos prorrateados, por cuanto el costo marginal de vender un CDF Premium o HD adicional sería igual a cero. Aun considerando lo anterior y tal como puede apreciarse en el Anexo Económico, existiría una correlación positiva y estadísticamente significativa<sup>152</sup> de los costos hacia los precios cobrados a los clientes finales para CDF Premium.

<sup>144</sup> Véase, Nota Confidencial [69].

<sup>145</sup> Tanto precios como costos fueron calculados en UF.

<sup>146</sup> Esta correlación sería estadísticamente significativa con un nivel de confianza de 99% para Claro y Movistar y de 90% para GTD.

<sup>147</sup> Véase, Anexo Económico.

<sup>148</sup>

Complementa Notificación, página 46.

<sup>149</sup> Si se realizan las mismas regresiones, pero ocupando precios reales se obtienen resultados que no son significativos estadísticamente, sin embargo, debido a que existe poca variación en los datos esto no necesariamente sería indicativo de que no existe traspaso.

<sup>150</sup> Véase, Nota Confidencial [70].

<sup>151</sup> Véase, Nota Confidencial [71].

<sup>152</sup> Esta correlación sería estadísticamente significativa al 1% para Claro y 5% para Movistar. En el caso de CDF HD para Movistar se encontró una relación que no es estadísticamente significativa.

125. Finalmente, un aumento en los costos de los Operadores de TV Paga rivales de DirecTV, podría llevar a la salida de alguno de estos del mercado<sup>153</sup>, implicando un efecto directo e inmediato sobre el bienestar de sus clientes. Lo anterior, debido a que la entidad fusionada controlará canales que representan un porcentaje relevante de los costos de los Operadores de TV Paga, por lo que resulta posible que el aumento en costos marginales y/o el aumento en costos fijos pueda tener como consecuencia que algún Operador de TV Paga se vea forzado a salir del mercado de la televisión. Antecedentes analizados en el transcurso de la Investigación, permiten afirmar que esto sería plausible al menos respecto de ciertos Operadores de TV Paga<sup>154</sup>.

*g) Análisis medidas AT&T – Time Warner*

126. Nuevamente, es necesario considerar que las Partes han argumentado que las medidas de mitigación presentadas en el contexto de la Investigación Rol F81-2017 serían suficientes para mitigar el riesgo analizado en esta Sección. Sin embargo, habiendo considerado la extensa duración del riesgo identificado, esta División considera que las mismas no resultan suficientes para mitigar los riesgos detectados.

*h) Conclusión bloqueo de insumos*

127. En base al análisis anteriormente expuesto, y a lo señalado en el Anexo Económico, esta División concluyó que la entidad concentrada tendría la habilidad e incentivos de bloquear total o parcialmente el acceso de CDF a todos los rivales de DirecTV en simultáneo, teniendo como efecto una afectación directa a consumidores finales.

## B. INTEGRACIÓN ENTRE PROVEEDORES DE CONTENIDOS

128. La Operación da lugar a una integración entre compañías que se encuentran en el mismo nivel de la cadena productiva, debido a que se trata de una concentración entre Proveedores de Contenidos. Tal como se mencionó en la Sección I. Antecedentes, los canales que proveen Turner y CDF pueden ser considerados como productos distintos, pero relacionados. En efecto, Turner provee canales de televisión en los segmentos infantil<sup>155</sup>, entretención<sup>156</sup> –series y películas–, música<sup>157</sup>, y noticias<sup>158</sup>, entre otros. Por su parte, CDF sólo provee contenido deportivo –en particular, el torneo nacional de fútbol profesional y la copa nacional– segmento de contenido televisivo en el cual Turner no tiene presencia activa en el país.

129. Además, tal como fue mencionado en la Sección II. Industria, y como fue señalado por diversos actores del mercado<sup>159</sup>, la fijación de precios y otras condiciones comerciales para la retransmisión de los canales de los Proveedores de Contenido por parte de los Operadores

<sup>153</sup> Vale la pena mencionar, que para que esto suceda no es necesario que sea un aumento en los costos marginales de los rivales. La salida se puede deber a un aumento en la brecha entre los mínimos garantizados y los abonados efectivos del Operador.

<sup>154</sup> Esto se debe a que, en la actualidad, al menos uno de ellos poseería pérdidas en el negocio de televisión, evaluando su permanencia en este mercado. Véase, **Nota Confidencial [72]**.

<sup>155</sup> Tales como *Cartoon Network, Tooncast y Boomerang*.

<sup>156</sup> Tales como *TNT, TCM, I-Sat y Space*.

<sup>157</sup> Como el canal *Much*.

<sup>158</sup> Tales como *CNN, CNN Español y CNN Chile*.

<sup>159</sup> Según consta en declaraciones de Operadores de TV Paga y Proveedores de Contenidos vertidas en el contexto de la Investigación.

de TV Paga se da dentro de procesos de negociaciones bilaterales. En dichas negociaciones, cada parte trata de obtener el mejor resultado posible para sus intereses, por lo que el resultado de la negociación –tarifas y otras condiciones económicas<sup>160</sup>–, viene determinado por los costos que tendría cada parte en caso de no llegar a un acuerdo, lo que muchas veces se traduce en amenazas de corte de señales (*'black out'*)<sup>161</sup>. Debido a lo anterior, tanto en la literatura económica<sup>162</sup> como en la jurisprudencia comparada<sup>163</sup> se ha modelado a estas interacciones bilaterales utilizando como marco conceptual los modelos de negociación.

130. Es por este motivo que los potenciales efectos que la Operación podría generar en la competencia de estos mercados pueden ser evaluados en términos de un eventual aumento en el poder de negociación de la entidad fusionada. En este caso, el riesgo se refiere a situaciones en las cuales una entidad fusionada es capaz de obtener un mayor poder de negociación al ampliar su portafolio de productos.

131. En dicho contexto, una fusión entre Proveedores de Contenidos provocará peores condiciones comerciales para el Operador de TV Paga si es que la fusión empeora la posición negociadora relativa de este último. Cabe señalar que la posición negociadora de cada parte depende del resultado que obtendría cada una de éstas en ausencia de acuerdo (*'outside option'*). Por lo tanto, si la Operación empeora la *outside option* del Operador de TV Paga y/o mejora la *outside option* de la entidad fusionada, en equilibrio, los precios pagados en las negociaciones, tenderán a subir<sup>164</sup>. Esta es la situación que, en ausencia de medidas de mitigación, se espera luego de la Operación.

132. Al respecto, la Federal Communications Commission ("FCC") norteamericana en el caso Comcast-NBCU utilizó como marco conceptual modelos de negociación<sup>165</sup>, y utilizando una metodología de diferencias-en-diferencias para estudiar casos anteriores, mostró que existía un efecto significativo en precios cuando la propiedad de distintos canales, que eran relevantes para los consumidores, estaba concentrada versus cuando no lo estaba<sup>166</sup>.

<sup>160</sup> Si bien la explicación que sigue a continuación se centra en alzas de precios, debe entenderse que la lógica es aplicable a otras condiciones contractuales, como podrían ser mínimos garantizados, plazos, exclusividades u otras.

<sup>161</sup> Véase, Nota Confidencial [73].

<sup>162</sup> "A substantial literature has investigated the effects of joint negotiation on bargaining power, with industry applications ranging from health care to cable television". Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division.

<sup>163</sup> FCC Comcast-NBCU (2011), DG Comp M.8665 Discovery-Scripps (2018). En ese mismo sentido, según señalara Aviv Nevo, Deputy Assistant Attorney General for Economics de la División de Libre Competencia del Departamento de Justicia Norteamericano: "The application of bargaining theory in antitrust is not new. Five brief case studies of merger assessment guided by bargaining theory are provided by commentary on the Horizontal Merger Guidelines. Both federal enforcement agencies have long employed bargaining theory in analyzing hospital mergers, and the district court opinion in a recent FTC case, ProMedica, relies heavily on bargaining theory" (Véase, "Remarks as prepared for the Stanford Institute for Economic Policy Research and Comerstone Research Conference on Antitrust in Highly Innovative Industries", del Stanford Institute for Economic Policy Research, de fecha 22 de enero de 2014, página 6.

<sup>164</sup> En el mismo sentido, véase, NBCU/Comcast.

<sup>165</sup> "The ability of a company to obtain greater bargaining power because of a horizontal transaction is a well-established concern in antitrust enforcement, and the theoretical possibility that this could occur here is accepted by the Applicants. In order for the transaction to allow Comcast-NBCU to raise the prices for its programming, the price must be set by negotiation, as opposed to settings in which transactions occur at market prices not resulting from bargaining between buyers and sellers. That is certainly true here. Comcast-NBCU and the MVPDs [multichannel video programming distributors] to which it will sell programming negotiate over the terms and conditions of the programming carriage agreements.

In addition, a decision not to purchase the bundle of products that Comcast-NBCU offers post-transaction must result in more severe consequences to the buyer than not purchasing either Comcast or NBCU's products prior to the transaction. If failing to reach an agreement with the seller will result in a worse outcome for the buyer—if its alternatives are less attractive than they were before the transaction—then the buyer's bargaining position is weakened and it can expect to pay more for the products". FCC, Comcast-NBCU (2011) Párrafos 135-136.

<sup>166</sup> Comcast-NBCU, APPENDIX B, Technical Appendix, C Horizontal Price Increases.

133. Por su parte, recientemente la Comisión Europea, utilizando un razonamiento similar, concluyó que, en el contexto de una fusión entre Proveedores de Contenidos, la adición de un canal considerado importante por los consumidores al portafolio actual del comprador redundaría en mayores precios<sup>167</sup>, sin incluir en el Informe de su decisión un análisis cuantitativo respecto a este riesgo.
134. En ambos casos mencionados se determinó que, el aumento en el poder negociador de los Proveedores de Contenidos, que surge como consecuencia de las operaciones de concentración, justificaba la imposición de medidas de mitigación<sup>168</sup>.
135. Luego, siguiendo la lógica de los modelos de negociación, Proveedores de Contenidos con productos más importantes para los consumidores, obtendrían condiciones más favorables que Proveedores de Contenidos con canales menos valorados<sup>169</sup>, debido a que, desde el punto de vista del Operador de TV Paga, no llegar a un acuerdo con los primeros los deja en una posición menos favorable, respecto de sus competidores, que cuando no logran acuerdo con los segundos<sup>170</sup>.
136. Los canales de Turner y los canales de CDF son muy relevantes para los Operadores de TV Paga. Tal como se mencionó precedentemente, los canales *premium* de CDF pueden considerarse como contenido esencial. Por su parte, diversos estudios de marketing muestran la importancia para los consumidores de los canales de Turner. Lo anterior se manifiesta en que cerca del **Nota Confidencial [75]** de los clientes de televisión de pago abandonarían a su Operador de TV Paga si es que los canales de Turner no se encontraran disponibles en dicho Operador de TV Paga, mientras que el **Nota Confidencial [76]** de los que tienen CDF Premium lo harían si este canal no se encontrara disponible<sup>171</sup>.
137. La importancia de las Partes también se refleja en los costos de programación de los Operadores de TV Paga. Tal como se muestra en el Cuadro 12 a continuación, CDF es el segundo Proveedor de Contenidos más relevante, mientras que HBO es el tercero y Turner el quinto. Así las cosas, post-Operación, en conjunto, el Grupo Turner representaría cerca de un [40-70]% de los costos de los Operadores de TV Paga<sup>172</sup>, constituyéndose como el Proveedor de Contenidos más relevante de la industria en términos de costos de programación.

---

<sup>167</sup> "In more detail, the Commission considers that the merged entity will control a portfolio of channels which are important to Pay-TV distributors. Discovery's current portfolio includes the Discovery Channel and Eurosport, which are considered important, while TVN24, TVN's flagship news channel, which Discovery will acquire via the Transaction, is also considered particularly important by TV distributors and is among the most-watched Pay-TV channels in Poland. The addition of TVN24 to Discovery's existing portfolio will increase the merged entity's bargaining power. This concern is predicated on the fact that the Parties' customers, namely TV distributors, have a preference for channel variety. As a result of the Transaction, Discovery would control a greater variety of channels than pre-merger. Post Transaction, Discovery would have a greater ability and incentive than pre-merger to raise the price for its increased channel repertoire when negotiating wholesale license fees with TV distributors by leveraging the importance that TVN24 has for retail customers". DG Comp, Case M.8665 Discovery/Scripps (2018), Párrafo 76.

<sup>168</sup> Dichas medidas consistieron en una prohibición de ventas atadas y en una medida de arbitraje.

<sup>169</sup> Véase, **Nota Confidencial [74]**.

<sup>170</sup> Véase, "Los riesgos de prohibir las ventas conjuntas en la operación Turner-CDF", A. Gómez-Lobo, páginas

8-10.

<sup>171</sup> Información aportada por Criteria Research y VTR.

<sup>172</sup> Véase, **Nota Confidencial [77]**.

**Cuadro 12**  
**Costos de Programación<sup>173</sup>**

Proveedor de contenidos	Participación en costos de programación
Fox	[20-30]%
CDF	[20-30]%
HBO	[20-30]%
ESPN/Disney	[10-20]%
Turner	[0-10]%
Discovery	[0-10]%
Otros	[10-20]%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Información aportada por terceros.

138. En el mismo sentido, en la medida en que los Operadores de TV Paga cuenten con un mayor número de clientes, éstos deberían ser capaces de obtener mejores precios que Operadores más pequeños. Operadores de TV Paga con presencia latinoamericana -DirecTV, Movistar y Claro-, suelen negociar con los Proveedores de Contenido por el total de sus suscriptores a nivel latinoamericano. Ello opera sin perjuicio de que, como ha sido detallado *supra*, cada negociación debe atender a las características particulares de cada país<sup>174</sup>.
139. En este contexto, una fusión entre Proveedores de Contenidos provocará mayores precios mayoristas si es que la fusión empeora la posición negociadora del Operador de TV Paga<sup>175</sup>. Esto se observa si el efecto sobre la utilidad del Operador de TV Paga, de no contar con los grupos de canales de ambos proveedores simultáneamente es mayor a la suma del efecto de no contar con los grupos de canales de cada proveedor por separado. En ese caso, los precios pagados en las negociaciones, en equilibrio, tenderán a subir<sup>176</sup>.
140. Vale la pena notar que, en la medida en que se cumplan los supuestos reseñados *supra*, lo óptimo para la entidad fusionada consiste en la negociación conjunta de todos sus canales. En efecto, se observa que los Proveedores de Contenidos negocian la totalidad de su contenido de forma conjunta<sup>177-178</sup>, rehusándose a vender dicho contenido por separado, a pesar de que Operadores de TV Paga han manifestado que preferían negociar separadamente<sup>179-180</sup>. Esto muestra que, en la práctica, sería más costoso para un Operador de TV de Pago no

<sup>173</sup> Véase, Nota Confidencial [78].

<sup>174</sup> Véase, Nota Confidencial [79].

<sup>175</sup> Y/o mejora la posición negociadora del Proveedor de Contenido.

A este respecto, documentos internos de las Partes indican Nota Confidencial [80].

<sup>176</sup> Aun cuando no se cumpliera lo anterior, los precios podrían subir debido a la mejora en la *outside option* del Proveedor de Contenidos.

<sup>177</sup> Véase, Nota Confidencial [81].

<sup>178</sup> Exceptuando a HBO y Turner que, tal como ha sido desarrollado *supra*, sin perjuicio de que formen parte del mismo grupo empresarial, por razones históricas y de cultura empresarial, actualmente se desempeñan como unidades operativas independientes, lo que no obsta a que esta situación pueda cambiar en el futuro.

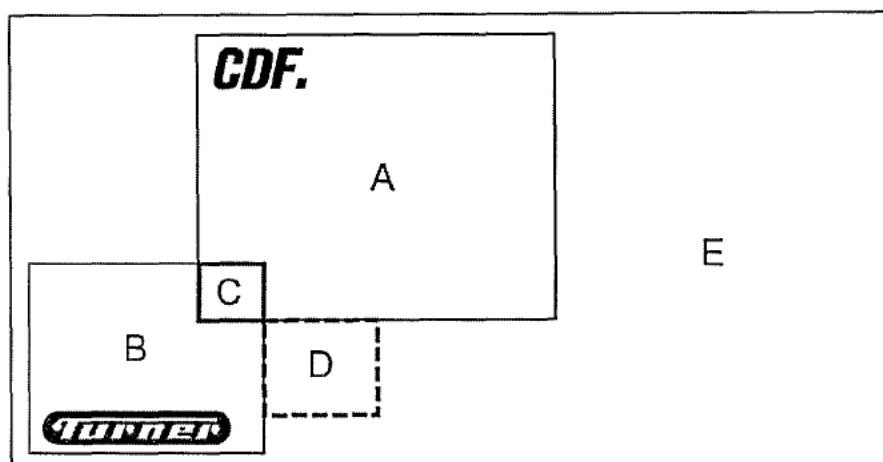
<sup>179</sup> Véase, Nota Confidencial [82].

<sup>180</sup> En efecto, tanto Turner como CDF negocian todos sus canales de forma conjunta.

contar con un grupo amplio de canales de forma simultánea que no contar con dichos canales separadamente<sup>181</sup>.

141. Siguiendo a Craig Peters (2014)<sup>182</sup>, el Cuadro 13 ilustra de manera simplificada el efecto que genera la ausencia de los canales de la entidad fusionada sobre los suscriptores de un Operador de TV Paga, reflejando los distintos tipos de suscriptores, los que se denotarán según áreas mutuamente excluyentes definidas en dicho diagrama.

**Cuadro 13**  
**Efecto de negociación conjunta sobre Operador de TV Paga**



Fuente: Elaboración propia

142. El área A representa los suscriptores que se irían del Operador de TV Paga si y sólo si este deja de tener a CDF entre sus canales, el área B representa a los suscriptores que se irían del Operador si y sólo si este deja de tener a los canales de Turner, y el área C son los suscriptores que tienen una alta valoración por ambos grupos de canales, cambiándose de Operador ante la ausencia de cualquiera de ellos<sup>183</sup>. Por su parte, el área D representa a los suscriptores que sólo se cambiarían de Operador cuando éste deje de tener los canales de CDF y Turner, de forma simultánea. Finalmente, el área E representa a los suscriptores que tienen una baja valoración por ambos grupos de canales, por lo que no cambiarían de Operador de TV Paga, aun cuando este ya no cuente con los canales de CDF y Turner en su grilla. Luego, necesariamente se debe cumplir que la suma de todas las áreas representa al total de suscriptores del Operador.

143. De esta forma, si el número de consumidores que sólo se cambian de Operador de TV Paga cuando éste deja de tener a ambos grupos de canales, es mayor al número de consumidores que se cambian de Operador cuando cualquiera de los dos grupos de canales no

<sup>181</sup> Con respecto a las condiciones que deben cumplirse para que la negociación conjunta de canales aumente los precios, véase Rogerson (2010) "Economic analysis of the competitive harms of the proposed Comcast-NBCU transaction" y en Rogerson (2010) "A further economic analysis of the proposed Comcast-NBCU transaction". Dicho autor plantea que en la medida que los consumidores valoren la variedad a una tasa decreciente, una fusión entre proveedores de contenido aumentará los precios. Lo anterior se cumpliría en la práctica, debido a que es esperable que el valor de agregar un canal a la parrilla programática sea menor cuando la parrilla ya incluye al otro canal (al respecto, véase página 27).

<sup>182</sup> Véase, Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division.

<sup>183</sup> Es decir,  $A \cap C = B \cap C = \emptyset$ .

está en la parrilla -es decir,  $D > C$ -, la negociación paquetizada de los canales Turner más CDF empeora la *outside option* del Operador de TV Paga. En ese caso, el resultado de no alcanzar un acuerdo para el Operador es peor, ya que el costo (i.e. los clientes que éste pierde) que debe asumir por no tener ambos grupos de canales, en conjunto, es mayor a la suma del costo que habría asumido en caso de no tener solamente Turner y el costo que habría asumido en caso de no tener solamente CDF.

144. Un valor grande para  $D$  implica que CDF y Turner pueden amenazar conjuntamente al Operador con perder un mayor número de consumidores que cuando negocian sus canales por separado. Por otra parte, la presencia de  $C$  contrarresta dicho efecto, por cuanto cada Proveedor de Contenidos individualmente ya podía amenazar por dichos consumidores, lo que evita que el Operador de TV Paga negocie dos veces por ellos.
145. Así, la *outside option* de los Proveedores de Contenidos necesariamente mejorará. Las áreas  $B$  y  $D$  reflejan al número de consumidores que se quedan con el Operador cuando solo CDF es excluido de la parrilla, pero que se cambian de Operador cuando Turner y CDF son excluidos. Por lo tanto, en caso de negociación individual CDF perdería acceso a dichos clientes cuando no llega a acuerdo, mientras que en el caso de negociación conjunta aún podría acceder a ellos, pues estos serían recapturados por otros Operadores de TV Paga, que cuentan con los servicios de CDF, aumentando su utilidad en caso de desacuerdo. De forma análoga, el mismo efecto ocurre con los canales de Turner<sup>184</sup>.
146. En este caso, la evidencia cualitativa observada a lo largo de la investigación es consistente con la idea de que el área de  $D$  sea mayor a la de  $C$ <sup>185</sup>, por lo que es posible predecir que existirían alzas de precios para los Operadores de TV Paga, lo que se refuerza por la mejora en la *outside option* de CDF y Turner. Esto es consistente con la jurisprudencia comparada y literatura económica previamente mencionadas.
147. En igual sentido se han manifestado los distintos Operadores de TV Paga en el curso de esta Investigación. Así, por ejemplo, un Operador de TV Paga señaló que "si se materializa esta operación, el poder de mercado en el negocio de la televisión de paga que va a adquirir Turner - CDF digamos, es un poder muy grande, que le va a permitir potenciar, o eventualmente le podría permitir potenciar, la comisión de ciertos abusos e imponer condiciones a Operadores de TV Paga, que a nuestro juicio serían anticompetitivos"<sup>186</sup>. En el mismo sentido, otro Operador de TV Paga indicaba que "es claro que Turner verá aumentado muy significativamente su poder de negociación de concretarse la operación"<sup>187</sup>.
148. Ello es consistente con lo sostenido por las Partes en documentos internos acompañados a esta Fiscalía que señalan las ventajas que se siguen de la Operación, identificando principalmente el fortalecimiento de [REDACTED]

<sup>184</sup> Al respecto, véase Peters, C. T. (2014). *Bargaining Power and the Effects of Joint Negotiation: The "Recapture Effect"* (No. 201403). Department of Justice, Antitrust Division, página 9.

<sup>185</sup> No obstante, la evidencia indique que  $D > C$ , vale la pena agregar que, aún cuando lo anterior no se cumpla, es altamente improbable que los Operadores de TV Paga obtengan mejores precios después de la fusión, ya que el piso de la transacción sería la negociación separada actual. Adicionalmente, es necesario considerar que, con independencia de cómo sea la relación de  $C$  y  $D$ , la *outside option* del Proveedor de Contenidos, inambiguamente, siempre mejorará. Así, aún cuando  $C$  sea mayor que  $D$ , debido a lo anterior, es posible que suban los precios.

<sup>186</sup> Véase, Nota Confidencial [83].

<sup>187</sup> Véase, Nota Confidencial [84].



████████████████████<sup>188</sup>. Asimismo, en el Informe Económico de las Partes, se reconoce que un resultado razonable que puede ser esperado a partir de esta transacción, es que “[...] a empresa fusionada mejora su posición negociadora y extrae una proporción mayor del excedente a repartir entre ella y el distribuidor”<sup>189</sup>.

149. En síntesis, en base al análisis realizado en esta Sección, es posible concluir que, en ausencia de medidas de mitigación, la operación de concentración conlleva un mayor poder negociador de la entidad fusionada, lo que trae como consecuencia potenciales alzas en los precios mayoristas cobrados a los Operadores de TV Paga, los que, como se muestra en la sección anterior, podrían ser traspasados a consumidores. Este mayor poder negociador se sustenta en la negociación conjunta y/o paquetizada<sup>190</sup> de los canales de Turner y CDF.
150. Ahora bien, en su Informe Económico las Partes afirman que el aumento del poder de negociación se traduce solo en un reparto de rentas entre los Operadores de TV Paga y la entidad fusionada, sin afectarse los consumidores finales, por cuanto, existen precios no-lineales en el mercado<sup>191</sup>. Cuando un Operador de TV Paga enfrenta alzas en sus costos marginales, su proceso de maximización de utilidades lo llevará a traspasar dichas alzas de costos a los precios de venta finales. Sin embargo, cuando las alzas en los costos vienen dadas por mayores cargos en la parte fija que debe pagar al proveedor, estas alzas no debieran influir en sus precios de venta, no afectando de manera directa al consumidor final.
151. Sin perjuicio de lo anterior, la literatura económica indica que la existencia de precios no lineales no implica necesariamente la ausencia de efectos sobre consumidores finales<sup>192</sup>. Ello debido a que una estructura de mercado más concentrada aguas arriba que aguas abajo, u otro tipo de fricciones, tales como la presencia de incertidumbre o externalidades, podría llevar a que, aún con precios no lineales, una operación de concentración en el mercado aguas arriba genere efectos negativos hacia consumidores finales.
152. A mayor abundamiento, las Partes basan su argumentación en el modelo de O'Brien y Shaffer (2005)<sup>193</sup>, señalando que sería el que mejor se ajusta a la Operación<sup>194</sup>. En dicho modelo, múltiples firmas aguas arriba, que venden bienes que son sustitutos, negocian precios no-lineales con un monopolista aguas abajo. En este contexto, previo a una operación

<sup>188</sup> Véase, CDF Executive Update, November 2017, página 7.

<sup>189</sup> Informe Económico de las Partes, página 27. El punto en el cual las Partes contradicen el argumento de esta División radica, entonces, en la manera en que esta mayor extracción de renta repercutiría en los consumidores finales, sosteniendo que ella “es sólo una redistribución de rentas y no afecta” a los mismos.

<sup>190</sup> Véase, Nota Confidencial [85].

<sup>191</sup> “La empresa fusionada mejora su posición negociadora y extrae una proporción mayor del excedente a repartir entre ella y el distribuidor. Por lo tanto, es natural que el distribuidor se oponga a la operación de concentración, ya que sus ganancias bajan, pero esto es solo una redistribución de rentas y no afecta a los consumidores finales”, Informe Económico de las Partes, página 27.

<sup>192</sup> Al respecto, véase, Ezrachi, A., & Thanassoulis, J. (2013). Upstream Horizontal Mergers and (the Absence of) Retail Price Effects. *Journal of Competition Law & Economics*, 9(2), 395-418, Sección V.

<sup>193</sup> O'Brien, Daniel P. & Greg Shaffer (2005). Bargaining, bundling, and clout: the portfolio effects of horizontal mergers. *RAND Journal of Economics*, 573-595.

<sup>194</sup> Informe Económico de las Partes, páginas 27-29. En una nota posterior (“Los riesgos de prohibir las ventas conjuntas en la operación Turner-CDF” de A. Gómez-Lobo, 25 de octubre de 2018), las Partes afirman que el modelo que mejor aplica a la Operación es el de Georges (2015) [Georges, F. (2015), ‘Manufacturer Bundling and Price Discrimination With Heterogeneous Retail Markets’, mimeo, Boston College, March]. De dicho modelo se desprendería que prohibir el empaquetamiento sería dañino para los consumidores en este caso. No obstante, la aplicabilidad del mismo a esta Operación sería limitada, por cuanto no se cumplirían ciertos supuestos cruciales para el modelo. En particular, Georges asume que el precio ofrecido a todos los *retailers* es el mismo, por lo que el empaquetamiento actuaría como un mecanismo de discriminación de precios. Si es posible cobrar distintos precios a las empresas aguas abajo, como sucede en este caso, no es necesario empaquetar para poder realizar una discriminación de precios.

de concentración, el equilibrio de mercado es eficiente. Una fusión entre dos firmas aguas arriba no altera dicho resultado, sólo la distribución del excedente entre la entidad fusionada y la empresa aguas abajo. La intuición del resultado es que, debido a que existen precios no-lineales es posible maximizar el excedente a repartir. Por lo tanto, en equilibrio las empresas siempre acordarán contratos eficientes y la fusión solo alterará el componente fijo de una tarifa de dos partes, sin afectar los costos marginales, y por tanto, sin perjudicar a los consumidores finales.

153. Sin embargo, conforme al modelo de O'Brien y Shaffer (2005), cuando a la entidad fusionada se le prohíbe paquetizar, y el poder de negociación de dicha firma es lo suficientemente alto, le puede convenir aumentar el componente variable de la tarifa en dos partes, reduciendo el excedente total y perjudicando a los consumidores finales. Lo anterior debido a que, sin empaquetamiento, la entidad fusionada no puede extraer todo el excedente a la firma aguas abajo, por cuanto ésta siempre puede dejar de comprar uno de los productos. Debido a que éstos son sustitutos, al dejar de comprar un producto, aumentará la demanda del otro, lo que genera que esta sea una estrategia rentable. Por lo tanto, a la entidad aguas arriba le convendrá disminuir la parte fija de la tarifa en dos partes y aumentar la parte variable para así disminuir el valor de la empresa aguas abajo de vender solo un producto. En base a lo anterior, las Partes argumentan que la Operación no afectará a consumidores finales, excepto en el caso que se prohíba paquetizar, situación en la que el bienestar de éstos disminuiría.
154. Al respecto, esta División encargó un Informe a Greg Shaffer ("**Informe Shaffer**") para analizar la aplicabilidad de su modelo en esta Operación. Según señala Shaffer, habrían tres supuestos clave del modelo del cual dependerían sus resultados: i) que los productos sean sustitutos para los consumidores; ii) que los términos de los contratos sean no-lineales; y iii) que la firma aguas abajo sea un monopolista<sup>195</sup>.
155. En relación al primer supuesto, y tal como fue señalado anteriormente, existe escasa disposición a sustituir el contenido de CDF. En ese sentido, los canales no serían sustitutos en el sentido del modelo de O'Brien y Shaffer (2005)<sup>196</sup>, lo que eliminaría el incentivo a distorsionar los precios que produce la prohibición de paquetización en dicho modelo<sup>197</sup>. Por lo tanto, prohibir la paquetización en este caso no implicaría pérdidas de eficiencia en el sentido del modelo utilizado por las Partes.
156. En cuanto a la estructura tarifaria de la comercialización de los canales, es importante señalar que la estructura tarifaria de Turner difiere de la utilizada por CDF, **Nota Confidencial [86]**<sup>198</sup>. Lo anterior implica que no se cumpliría uno de los supuestos básicos del modelo de O'Brien y Shaffer (2005) por lo que cambios en el poder de negociación sí se podrían traducir en mayores precios a los consumidores. En este caso, **Nota Confidencial [88]**, existiría el problema de doble marginalización y el precio de los insumos superaría el costo marginal<sup>199</sup>.
157. Respecto a que la firma aguas abajo sea un monopolista, ese es un supuesto que no se cumple en la práctica, debido a la presencia de varios Operadores de TV Paga que compiten entre sí. No obstante lo anterior, en la medida que los contratos sean no-observables, se

---

<sup>195</sup> Informe Shaffer, página 2.

<sup>196</sup> Informe Shaffer, página 2.

<sup>197</sup> Informe Shaffer, página 3.

<sup>198</sup> Véase, **Nota Confidencial [87]**.

<sup>199</sup> Informe Shaffer, página 3.

podría obtener la solución eficiente, debido a que sería posible sostener en equilibrio contratos con la parte variable igual a costo marginal. En el caso de Turner, los contratos tendrían, al menos, un grado parcial de observabilidad<sup>200</sup>. Lo anterior se reflejaría en el hecho de que  
**Nota Confidencial [89]**<sup>201</sup>.

158. En conclusión, y tal como se señala en el Informe Shaffer, la aplicabilidad del modelo es limitada al caso en estudio debido a que no se cumplen tres supuestos clave, en particular, que los productos sean sustitutos, que los contratos sean no lineales y que aguas abajo exista una empresa monopolista<sup>202</sup>. Adicionalmente, debido a lo anterior es esperable que la Operación, mediante el aumento de poder negociador -y también mediante la integración vertical con DirecTV- aumente los precios variables pagados por los Operadores de TV Paga, afectando negativamente a los consumidores finales<sup>203-204</sup>. En este sentido, en el Informe Shaffer se concluye que: *"De hecho, en el presente caso, donde los supuestos del modelo no se satisfacen, yo esperaría que aumenten los precios de transferencia unitarios luego de la operación y que el efecto se vea exacerbado cuando la paquetización es permitida"*<sup>205</sup>.
159. Adicionalmente, las Partes señalan que existirían eficiencias asociadas a la paquetización<sup>206</sup>. En particular, las Partes argumentan que el empaquetamiento permite otorgar descuentos por cantidad de señales y volumen de abonados por señal, que llevarían a un aumento en la cobertura. Lo anterior, debido a que el empaquetamiento permite acceder a consumidores que, a precios lineales y sin empaquetamiento, no accederían a dichos productos. La intuición es que, al otorgar descuentos, si bien la entidad fusionada pierde por dichos descuentos, al mismo tiempo, gana por medio de un mayor número de consumidores. No obstante lo anterior, en este caso en particular la mayoría de los Operadores de TV Paga ya llevan ambos productos<sup>207</sup>, por lo que esta eficiencia sería, a lo más, de una entidad muy menor.
160. Por otro lado, las Partes indican que existirían ahorros de costos de transacción consistentes en menores tiempos y recursos empleados en las negociaciones con los Operadores de TV Paga, debido a que se eliminaría una de las negociaciones. Si bien esto es plausible,

<sup>200</sup> En la práctica, las firmas tendrían el incentivo a buscar mecanismos útiles para hacer frente al problema de oportunismo que se deriva de la no-observabilidad de los contratos. Esto, por ejemplo, a través de la creación de reputación por parte de la firma aguas arriba, del compromiso de entregar contratos uniformes o del establecimiento de precios mínimos de reventa (como realiza CDF), entre otros. Informe Shaffer, página 4.

<sup>201</sup> Informe Shaffer, páginas 3 y 4.

<sup>202</sup> "The finding that per-unit prices are above cost in the present case means that the model's applicability is compromised, as does the finding that the products are independent in demand. One should therefore be especially circumspect before drawing policy conclusions from it." Informe Shaffer, página 5.

<sup>203</sup> "[...] the model predicts that even though the downstream firm will oppose the merger, this is only a redistribution of profits and does not affect final consumers. Once again, this finding depends crucially on the vertically-integrated outcome holding both pre and post merger. Instead, the strengthened bargaining position of the parties, along with the change in the pricing incentives of the parties as a result of the vertical integration of DirecTV and CDF make this prediction problematic. Instead, all else equal, I would expect the per-unit transfer prices to the rival MVPDs to increase post merger, which would (adversely) affect final consumers." Informe Shaffer, página 5.

<sup>204</sup> Véase, asimismo, *supra*, análisis enfocado en la factibilidad del traspaso de mayores costos de programación al consumidor por parte de Operadores de TV Paga.

<sup>205</sup> Traducción libre de: "Indeed, in the present case, where the assumptions of the model are not satisfied, I would expect the post-merger per-unit transfer prices to increase, and to be exacerbated when bundling is permitted". Informe Shaffer, página 5.

<sup>206</sup> Información aportada por TILA en respuesta a Oficio Ordinario n° 2195.

<sup>207</sup> Cerca del 97% del número de abonados se encuentra en Operadores de TV Paga que cuentan con ambos productos.

este ahorro sería de baja entidad<sup>208</sup> y no se ha mostrado que sea traspasables a consumidores, por cuanto representaría un ahorro de costos fijos.

161. Finalmente, las Partes identifican otras eficiencias derivadas de la paquetización, tales como permitir la presencia de incentivos cruzados para la autopromoción de señales y/o contenidos<sup>209</sup>, permitir negociar conjuntamente ciertos servicios y atributos que son comunes a todos los canales<sup>210</sup>, entre otros beneficios.
162. No obstante, quedan dudas respecto de la verdadera magnitud de las eficiencias presentadas en los párrafos anteriores, por lo que difícilmente las mismas resultarían aptas para compensar el mayor poder de mercado obtenido por la empresa fusionada. De todas maneras, para evaluar la entidad de las mismas, esta División consultó a diversos actores del mercado. Al respecto, ningún Operador de TV Paga manifestó identificar beneficio alguno en dicha paquetización de productos<sup>211</sup>.
163. En definitiva, esta División concluye que resulta altamente probable que la entidad fusionada negocie conjuntamente, y de manera paquetizada, los canales Turner con CDF, lo que no sería compensado por eficiencias y tendría como efecto alzas en precios mayoristas, afectando, con ello, a los consumidores finales<sup>212</sup>.

### C. OTROS RIESGOS ANALIZADOS

164. En adición a los riesgos presentados precedentemente, esta División analizó otros riesgos que podrían verificarse a partir de esta Operación. El análisis efectuado se centró en mercados comúnmente analizados en operaciones que involucran a esta industria, como también en aquellos riesgos y preocupaciones levantados por diversos actores de la industria consultados a lo largo de esta Investigación, sin perjuicio de que dichos riesgos fueran, a juicio de esta División, descartados.
165. En virtud de aquello, en lo que sigue se analizan los efectos que el perfeccionamiento de la Operación podría tener en los servicios ofrecidos por medio de plataformas OTT, en el mercado de publicidad, y en la relación vertical existente entre Turner y CHV en la televisión abierta.

#### i. Servicios de plataformas OTT

166. El término OTT se usa de diferentes maneras en la industria y se asocia con distintos tipos de aplicaciones, que difieren en varios aspectos, como los modelos comerciales de ingresos

<sup>208</sup> Lo anterior, porque dichas negociaciones se darían cada dos o tres años e implicarían equipos de personas reducidos.

<sup>209</sup> Información aportada por TILA en respuesta a Oficio Ordinario n° 2195, párrafo 24.

<sup>210</sup> Véase, "Los riesgos de prohibir las ventas conjuntas en la operación Turner-CDF", A. Gómez-Lobo, página 2.

<sup>211</sup> En ese sentido, señalaron Operadores de TV Paga: "Yo te lo declaro al tiro, no hay ningún beneficio para los operadores de pago que ofrezca un empaquetamiento, sólo pierdo, siempre, siempre"; "El precio de CDF debería ser un producto entero aparte, no debería haber ni un sólo contenido de CDF afuera, ni uno.". Véase, *Nota Confidencial* [90].

<sup>212</sup> Tal como se vio en la sección anterior, la regulación existente no impide el traspaso a consumidores.

– suscriptores, publicidad o ambos –, forma de distribución, y disponibilidad de contenido – lineal y no lineal<sup>213</sup>.

167. De acuerdo a los antecedentes que constan en la Investigación, y conforme fuera señalado en investigaciones pasadas<sup>214</sup>, en la actualidad, las plataformas OTT no ejercen una presión competitiva significativa sobre la televisión de pago tradicional, las que, actualmente, no se verían mayormente afectadas por la presencia de las primeras. Lo anterior, en primer lugar, debido a que responden a distintas preferencias de los consumidores. Asimismo, esto se debe al comportamiento observado entre los mismos Operadores de TV Paga, quienes han incorporado parcialmente las características de las plataformas OTT, pero siempre como servicio adicional a la televisión de pago tradicional. Sin perjuicio de lo anterior, es plausible esperar que esta relación evolucione con el paso del tiempo, especialmente si se considera que se trata de una industria dinámica.
168. Siguiendo la definición propuesta por las Partes en la Notificación, en el presente Informe, y sin que ello implique un pronunciamiento por parte de esta División respecto a una definición precisa de mercado relevante, el término OTT se utilizará ampliamente para referirse a plataformas en las que el contenido audiovisual se transmite a través de la infraestructura de internet, sin relación con la suscripción a canales de televisión de pago<sup>215</sup>. A modo de ejemplo, bajo esta definición, las plataformas OTT incluirían servicios en línea basados en suscripción (“SVOD” por sus siglas en inglés), como Netflix y AmazonPrime, servicios transaccionales que cobran a los usuarios basados en el acceso a corto plazo o “arriendo” del contenido (“TVOD” por sus siglas en inglés), disponible a través de servicios como Apple iTunes y Google Play, y servicios gratuitos para los usuarios financiados con publicidad (“AVOD” por sus siglas en inglés), tales como YouTube<sup>216</sup>.
169. En Chile, la superposición horizontal entre las Partes se genera porque Time Warner opera DramaFever, mientras que HBO LAG licencia HBO GO y CINEMAX GO, y, adicionalmente, CDF ofrece su servicio por medio de la plataforma denominada Estadio CDF. Todas ellas son consideradas como plataformas OTT del tipo SVOD.
170. Ahora bien, determinar de forma precisa si las plataformas SVOD compiten con las TVOD y AVOD, o si todas ellas deben ser consideradas como un mercado relevante en sí mismo, no resulta necesario para efectos de este análisis, puesto que en todas las definiciones plausibles se descartan riesgos para la competencia.
171. Considerando exclusivamente a las plataformas SVOD, y tal como se muestra en el Cuadro 14, la participación conjunta de las Partes en este mercado, considerando suscriptores nacionales para las plataformas SVOD con presencia en el país, es menor al **Nota Confidencial [91]**, ocasionando la operación de concentración un cambio en el índice de concentración de tan solo 6 unidades, descartándose potenciales riesgos de competencia derivados de la Operación, conforme a los umbrales establecidos en la Guía. Definiciones de mercado más

<sup>213</sup> Notificación párrafo 132.

<sup>214</sup> Véase, Informe de Aprobación AT&T/Time Warner.

<sup>215</sup> Las plataformas TV Everywhere operadas por Operadores de TV Paga generalmente no se consideran servicios OTT porque no son servicios autónomos, sino que simplemente serían servicios accesorios, ya que brindan acceso a programas, entregados a través de banda ancha, como parte de la suscripción a los canales de televisión de pago correspondientes, sin que sea posible acceder a ellos de forma independiente. Notificación página 29.

<sup>216</sup> Notificación, párrafo 133.

amplias que SVOD implican menores riesgos a la competencia debido a que las Partes no participan en otros segmentos.

**Cuadro 14**  
**Participaciones de mercado en Plataformas OTT del tipo SVOD año 2017<sup>217</sup>**

Plataforma	Nº de suscriptores	% número de suscriptores
Netflix Chile	...	[60-70]%
ClaroVideo Chile	...	[20-30]%
Estadio CDF	...	[0-10]%
HBO LAG	...	[0-10]%
DramaFever	...	[0-10]%
WWE Network Chile	...	[0-10]%
Crunchyroll Chile	...	[0-10]%
Amazon Prime Video Chile	...	[0-10]%
Qubit TV Chile	...	[0-10]%
Blim Chile	...	[0-10]%
Viki Chile	...	[0-10]%
Ojocorto	...	[0-10]%
Selecta TV Chile	...	[0-10]%
Fanatiz Chile	...	[0-10]%
<b>Total</b>	<b>698.546</b>	<b>100%</b>

Fuente: Información aportada por las Partes.

HHI inicial	5171
HHI final	5177
Cambio en HHI	6

Fuente: Elaboración propia

172. Por otra parte, otras definiciones de mercado relevante más estrechas que SVOD podrían ser plausibles, debido a que podría ser necesario segmentar por tipo de contenido. En dicho escenario, sin embargo, no existiría un traslape horizontal entre las Partes.

173. No obstante, se hace necesario analizar un potencial riesgo de conglomerado, que involucre atar contenidos de ambos Proveedores de Contenidos, ya que estos serían utilizados por los mismos consumidores, en las mismas ocasiones de consumo. En ese sentido, respecto a la habilidad, para que esta estrategia sea plausible sería necesario que alguna de las plataformas de las Partes de la Operación contara con poder de mercado. Sin embargo, de acuerdo a los antecedentes expuestos *supra*, ambas cuentan con bajas penetraciones, lo que daría cuenta de que, en la actualidad, las Partes contarían con un producto poco valorado por la mayor parte de los consumidores.

174. En resumen, se descartan riesgos sustanciales para la competencia en las plataformas OTT como consecuencia de la Operación.

<sup>217</sup> Véase, Nota Confidencial [92].

## ii. Publicidad

175. El mercado de la publicidad es un mercado conexo a la provisión mayorista de canales de televisión, y consiste en el avisaje pagado para la divulgación de información comercial o de cualquier otra especie. En este mercado, los canales de televisión actúan como una plataforma a dos lados en que se conecta, por un lado, a los avisadores, y por el otro, a los espectadores, ya sea directamente –en la televisión abierta– o mediante intermediarios –en la televisión de pago-<sup>218</sup>.
176. Adicionalmente, la jurisprudencia nacional ha señalado que la gran diferencia de precios cobrada por el avisaje pagado en televisión refleja que este medio de comunicación sería complementario al avisaje en otros medios, como la radio, lo que implicaría que la publicidad en televisión sería un mercado en sí mismo<sup>219</sup>.
177. A este respecto, cabe señalar que la venta de espacios publicitarios es una importante fuente de ingresos para los canales de televisión abierta, representando para algunos canales nacionales más del 90% de sus ingresos totales, mientras que para los canales de televisión de pago el principal ingreso viene dado por las tarifas cobradas a los Operadores de TV Paga.
178. Respecto a si el mercado de la publicidad en televisión debe ser sub-segmentado entre televisión abierta y televisión paga, la Comisión Europea ha optado por dejar abierta la definición precisa del mercado porque los casos analizados no dieron lugar a riesgos de competencia en el mercado de la publicidad en televisión<sup>220</sup>.
179. En el presente caso, las Partes son activas en este mercado pues CDF vende espacios publicitarios en sus señales y, Turner administra la venta de publicidad de los canales que distribuye, donde CHV actúa en Chile como su agente respecto a dichas ventas. Finalmente, HBO LAG genera ingresos por publicidad en Chile por [REDACTED] [REDACTED]<sup>221</sup>.
180. Respecto a la definición precisa del mercado, esta puede quedar abierta pues, independiente de la definición adoptada, las conclusiones del presente Informe no se ven alteradas. En efecto, si se define el mercado de forma estrecha, segmentando el mercado entre televisión abierta y televisión de pago, CDF no participa del primero de ellos, mientras que el cambio en el índice de concentración para publicidad en televisión de pago podría superar escasamente los umbrales de la Guía. No obstante lo anterior, no se vislumbran mayores efectos, dado que las Partes no son competidores cercanos (a raíz de la diversidad de los contenidos distribuidos), existiendo otros competidores que podrían ser capaces de ejercer presión competitiva<sup>222</sup>.

<sup>218</sup> Debido a que estas plataformas serían no transaccionales, sería correcto definir a ambos lados del mercado como mercados separados, aunque conexos, tal como es la práctica usual en la jurisprudencia. Al respecto, véase, por ejemplo, Filistrucchi, L., Geradin, D., Van Damme, E., & Affeldt, P. (2014). Market definition in two-sided markets: Theory and practice. *Journal of Competition Law & Economics*, 10(2), 293-339 y OCDE (2017) Market definition in multi-sided markets - Note by Sebastian Wismer & Arno Rasek.

<sup>219</sup> Véase, Resolución N°41 de 2012 dictada por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

<sup>220</sup> Véase casos M.8665 - DISCOVERY/SCRIPPS y M.7288 - VIACOM/CHANNEL 5 BROADCASTING.

<sup>221</sup> Notificación página 30.

<sup>222</sup> Así se manifestó Lydía Vásquez en representación de Havas Media Group: **Nota Confidencial [93]**.

181. Adicionalmente, si se consideraran como mercados distintos, resulta poco plausible una hipótesis de riesgo de conglomerado en que Turner pueda utilizar a su canal de televisión abierta para apalancar ventas publicitarias de CDF en televisión de pago, debido a las participaciones de mercado de CHV.
182. Ahora bien, si se define el mercado de forma amplia, considerando la televisión abierta y paga como pertenecientes al mismo mercado relevante, el cambio en el índice de concentración es bajo debido a que la participación de mercado de la entidad adquirida es menor, tal como se desprende del Cuadro 15. Por todo lo anterior, esta División ha concluido que no existiría una reducción sustancial a la competencia.
183. El Cuadro 15 presenta participaciones de las Partes en el mercado de publicidad en televisión basado en ingresos por concepto de avisaje para el año 2017, asumiendo que televisión de pago y televisión abierta pertenecen a un mismo mercado. El Cuadro 16, por su lado, muestra las participaciones en el mercado de publicidad, exclusivamente, en televisión de pago.

**Cuadro 15**  
**Participaciones de mercado en ingresos por publicidad en televisión<sup>223</sup>**

Grupo empresarial	% Publicidad
Turner + CHV	[10-20] %
HBO LAG	[0-10]%
CDF	[0-10]%
<b>Total de las Partes</b>	<b>[10-20]%</b>
Tamaño del mercado de la publicidad en TV en Chile (millones de dólares) <sup>224</sup>	■
Cambio en índice de concentración HHI <sup>225</sup>	45

Fuente: Información aportada por las Partes.

**Cuadro 16**  
**Participaciones de mercado en ingresos por publicidad en televisión de pago<sup>226</sup>**

Grupo empresarial	% Publicidad
Turner	[10-20] %
HBO LAG	[0-10]%
CDF	[0-10]%
<b>Total de las Partes</b>	<b>[20-30]%</b>
Tamaño del mercado (millones de dólares)	■
Cambio en índice de concentración HHI	207

Fuente: Información aportada por las Partes.

184. Se observa que luego de la Operación el cambio en el índice de concentración es de 45 unidades para el primer caso, no superándose los umbrales establecidos en la Guía. Por otro

<sup>223</sup> Véase, Nota Confidencial [94].

<sup>224</sup> Fuente: información aportada por las Partes en base a datos de IHS Technology.

<sup>225</sup> Para el cálculo del cambio en el índice de concentración, se consideró a Turner y HBO LAG como miembros del mismo grupo empresarial.

<sup>226</sup> Véase, Nota Confidencial [95].



lado, para el segundo caso, sería de 207 unidades, superándose escasamente los umbrales, sin que sea probable la materialización de un riesgo para la competencia, dados los argumentos detallados *supra*. Es por todo lo anterior que se descartan riesgos de competencia en este mercado que pudieran originarse producto de la Operación.

### iii. Provisión de partidos a canales de TV abierta

185. Tal como ha sido explicado precedentemente, dada la preocupación manifestada por diversos actores de la industria, esta División se abocó al análisis de los riesgos que podrían verificarse a partir de esta Operación en el mercado de provisión de canales para la televisión abierta. Se trata de un análisis que tuvo por objeto dilucidar las dudas planteadas por Operadores de TV Paga y distintos canales de televisión abierta, quienes vieron riesgos para la competencia por la provisión de partidos de fútbol por medio de CHV.
186. La propuesta del grupo Turner a la ANFP, para la adjudicación del CDF, incluye el ofrecimiento de transmitir un partido en directo, por televisión abierta, cada fecha del torneo de Primera División del fútbol profesional<sup>227-228</sup>. Debido a que Turner es dueño de CHV, sería éste último canal el que transmitiría de forma exclusiva el fútbol chileno en televisión abierta<sup>229</sup>, situación que, de acuerdo a las declaraciones prestadas por otros actores de la industria, podría generar efectos tanto en la televisión de pago como en la televisión abierta.
187. En particular, según indicaron actores involucrados en estos mercados, se trataría de riesgos asociados a: (i) un eventual desmejoramiento de producto, afectando de manera inmediata a los Operadores de TV Paga que contratan CDF; y, (ii) una potencial exclusión de competidores en el mercado de televisión abierta, quienes no contarían con un insumo relevante para competir.
188. Con respecto a los efectos en televisión de pago, los Operadores de TV Paga han manifestado que esta situación podría generar efectos perniciosos en el mercado. Esto, debido a que Turner tendría incentivos para transmitir partidos atractivos por CHV, por los ingresos publicitarios que podría obtener, mientras que el costo de esta estrategia debido a la disminución del atractivo de CDF, sería soportado por los Operadores que no cumplen los mínimos garantizados<sup>230</sup>. Por otra parte, y con respecto al mercado de la televisión abierta, debido a que los partidos a transmitir serían un insumo para competir en ese mercado, según indicaron algunos canales, se analizarán los posibles efectos verticales que podría generar el hecho de que sea CHV quien transmita en exclusiva dichos partidos del fútbol chileno. Tal como se verá más adelante, es importante destacar que la transmisión de partidos por televisión abierta, en la medida que sea un bien valorado, resulta en sí mismo beneficioso para los consumidores.

<sup>227</sup> Fuente: [<https://redgol.cl/2017/12/el-cdf-morira-despues-del-mundial-y-turner/>]

<sup>228</sup> Si bien el contrato implica la [REDACTED], Turner ha señalado que [REDACTED]

Respuesta de Turner a Oficio Ordinario n° 1361.

<sup>229</sup> Respuesta de Turner a Oficio Ordinario n° 1361.

<sup>230</sup> Este análisis es presentado sin perjuicio de que sea posible, conforme se ha mencionado *supra*, que la estructura tarifaria y, en general, las condiciones de comercialización de CDF, cambien con el perfeccionamiento de esta Operación.

189. En primer lugar, se analizará la habilidad y los incentivos que tendría la entidad fusionada de incurrir en la estrategia de transmitir partidos muy atractivos a costa de los mínimos garantizados que deben pagar los Operadores de TV Paga que no los cumplen, y cuáles serían los efectos sobre estos últimos.
190. Con respecto a la habilidad, el contrato de licenciamiento suscrito entre las Partes, cede a Turner los derechos de transmisión sobre todas las plataformas, incluyendo a la televisión abierta, por lo que es posible para las Partes transmitir dichos partidos. Es más, dicho contrato [REDACTED]. Por otra parte, los contratos entre CDF y los Operadores de TV Paga no son de exclusividad, en el sentido de que no prohíben a CDF la transmisión de sus contenidos mediante otras plataformas.
191. Con respecto a los incentivos, se compararán los beneficios y los costos de transmitir partidos por televisión abierta, de forma de determinar cuál sería la estrategia óptima para la entidad fusionada y si sería plausible que eligiesen transmitir partidos atractivos por este medio.
192. Los beneficios esperados de esta estrategia vendrían dados por los ingresos publicitarios adicionales que CHV podría capturar<sup>231</sup>. Dichos ingresos serían iguales al valor del punto de rating por publicidad para CHV, multiplicado por el aumento de rating respecto al promedio que registra el bloque horario en que se transmitiría el partido, ingresos que dependerán del atractivo de los partidos a transmitir.
193. Por otra parte, los costos de esta estrategia serán iguales a los ingresos por suscriptor de CDF Premium, multiplicados por el número de suscriptores *premium* perdidos por CDF, los que también dependerán del atractivo de los partidos a transmitir.
194. Sin perjuicio de que, en el corto plazo, el número de suscriptores perdidos por CDF serán solamente aquellos que abandonen a Operadores de TV Paga que superen los mínimos garantizados<sup>232</sup>, CDF debiese internalizar, al menos en parte, los costos por las pérdidas de suscriptores. Lo anterior se debe a que monto de mínimos garantizados que es posible sostener en equilibrio es resultado de una negociación y, por ende, al disminuir el atractivo de CDF, el monto de mínimos garantizados tenderá a disminuir en el largo plazo<sup>233</sup>, haciendo menos atractiva la estrategia de transmitir partidos que generen cambios de conducta –terminar con el servicio- entre los abonados *premium*.
195. Es importante notar que, previo a la Operación, también existía la posibilidad de CDF de transmitir partidos por televisión abierta mediante la venta de los derechos a algún canal de estas características. En dicho escenario, los costos de la estrategia son los mismos, y la única diferencia es que CDF no captura todos los ingresos generados por el partido, sino solamente un porcentaje  $\alpha$ , debiendo compartir el resto  $(1-\alpha)$  con el canal de televisión abierta. A este respecto, es relevante recordar que, desde que CDF existe como canal, ningún

<sup>231</sup> Adicionalmente, podría existir un beneficio consistente en el ahorro en el costo de la programación alternativa al partido de fútbol. Por simplicidad del análisis, en lo que sigue, se supondrá que este beneficio es igual a cero.

<sup>232</sup> Por cuanto, aquellos suscriptores que abandonen Operadores que no cumplen los mínimos garantizados no serán registrados como pérdidas por CDF debido a que dicha pérdida será asumida totalmente por los Operadores.

<sup>233</sup> El hecho de que en la actualidad CDF no trasmite partidos del campeonato nacional por TV abierta muestra que efectivamente considera los efectos de largo plazo. Esto debido a que cerca del Nota Confidencial [96] de los suscriptores de CDF están en Operadores que no cumplen los mínimos garantizados, por lo que los costos de corto plazo de realizar esta estrategia serían muy reducidos.

partido del campeonato nacional ha sido transmitido en directo por televisión abierta, y solo se han transmitido, en ocasiones, partidos de Copa Chile y la Supercopa chilena<sup>234</sup>.

196. Debido a que la Operación hace que la entidad fusionada reciba todos los beneficios de realizar esta estrategia, mientras que los costos se mantienen, la Operación hace más probable que la entidad fusionada decida transmitir partidos más atractivos por televisión abierta. Por lo mismo, se analiza cuáles serían los incentivos post-Operación a transmitir partidos atractivos.
197. En primer lugar, es necesario estimar el porcentaje de ingresos que CDF podía capturar previo a la Operación ( $\alpha$ ). Para aquello, esta División utilizó el porcentaje de los ingresos que CDF logró capturar mediante la venta de partidos de Copa Chile y Supercopa a Canal 13 los años 2016 y 2017, obteniendo valores que van entre [REDACTED] del total de los ingresos generados<sup>235-236</sup>. De manera conservadora, y sin perjuicio de los indicios existentes en orden a considerar que  $\alpha$  sea de un valor elevado<sup>237</sup>, siguiendo con el análisis, se supondrá que el porcentaje de ingresos que podía capturar CDF era significativamente menor al 100%, lo que generaría que, efectivamente, la Operación aumente los beneficios de la estrategia analizada. Valores de  $\alpha$  cercanos a uno serían indicativos de que, si CDF no ejecutó esta estrategia en el pasado, es improbable que lo haga con posterioridad al perfeccionamiento de la Operación.
198. Para determinar qué partidos le convendrá a Turner transmitir por televisión abierta, es fundamental entender cómo cambian los beneficios y los costos al aumentar el atractivo de los partidos a transmitir por este medio. Según información recabada en el marco de esta Investigación, el número de suscriptores que dejarían CDF Premium al incrementar el atractivo de los partidos se mantendría bajo, en la medida en que no sea posible seguir regularmente por televisión abierta a un mismo equipo. Lo anterior, porque la mayoría de los que contratan CDF Premium lo hacen para seguir a su equipo<sup>238</sup>, por lo que si pudiesen seguir a su equipo de forma gratuita, disminuiría notablemente su incentivo a contratar CDF. Este efecto sería particularmente importante si es que los equipos que pudieran seguirse por televisión abierta fueran los equipos más populares del país. Tanto las declaraciones de la administración actual de CDF<sup>239</sup> como los planes declarados por Turner<sup>240</sup> son consistentes con este punto.

<sup>234</sup> Los partidos transmitidos por televisión abierta han sido los siguientes:

Año 2015, TVN: Colo Colo – U. de Chile, Colo-Colo-U. Española, U. Española-Colo Colo, U. de Concepción – U. de Chile, U. de Chile-U. de Concepción (Copa Chile) y U. de Concepción-U. de Chile (Super Copa).

Año 2016, Canal 13: Colo Colo-Everton, Colo Colo-U. Católica, U. de Chile-U. Católica, Cobreloa-Colo Colo, Colo Colo-Huachipato, Everton-Audax Italiano (Copa Chile) y U. Católica-U. de Chile (Super Copa).

Año 2017, Canal 13: Colo Colo-La Serena, U. de Chile-S. Wanderers, Antofagasta-U. de Chile, S. Wanderers-Huachipato (Copa Chile) y U. Católica-Colo Colo (Super Copa).

<sup>235</sup> Se dividieron los ingresos de CDF por la venta de dichos partidos sobre los ingresos publicitarios reportados por Canal 13 en el horario que los partidos fueron emitidos.

<sup>236</sup> Debido a la naturaleza incierta de los ratings, pareciera apropiado calcular dicho porcentaje utilizando un número grande de observaciones, sin embargo, solo unos pocos partidos de Copa Chile y Supercopa han sido transmitidos por TV abierta y desde la creación de CDF ningún canal de televisión abierta ha transmitido partidos del torneo nacional. Por lo mismo, dichas estimaciones fueron realizadas con pocos datos por lo que podrían ser poco precisas.

<sup>237</sup> Si se asume competencia perfecta entre los canales de televisión abierta,  $\alpha$  sería igual a un 100%. En el caso en que la competencia entre los canales de televisión abierta sea intensa, el valor de  $\alpha$  debiese ser cercano a uno.

<sup>238</sup> "La mayoría ve CDF sólo para transmisiones en vivo, especialmente para seguir a su equipo." "05 Presentación Drivers TV2015\_vf Kronos completo 2015.pdf", CDF.

<sup>239</sup> Véase, Nota Confidencial [97].

<sup>240</sup> Véase, Nota Confidencial [98].

199. En conclusión, es poco probable que la entidad fusionada tenga los incentivos para transmitir partidos atractivos por televisión abierta, considerando que esta estrategia no se ha utilizado en el pasado, y CDF debiese internalizar, en parte, la fuga de suscriptores. Adicionalmente, no existirían cambios relevantes de incentivos, pues el  $\alpha$  ya era elevado con anterioridad a la Operación, y, como se detalla en el Anexo Económico, bastaría la pérdida de un bajo número de suscriptores *premium* para que la estrategia no fuera rentable. Así las cosas, esta División ha descartado que esta estrategia produzca efectos significativos sobre los Operadores de TV Paga.
200. Con respecto a los posibles efectos verticales en el mercado de la televisión abierta, se analizará la habilidad y los incentivos de la entidad fusionada de realizar un bloqueo de insumos a los rivales de CHV. Dicho bloqueo se traduciría en la negativa de venta de los partidos a los rivales de CHV, siendo el único canal de televisión abierta capaz de transmitir dicho contenido. Asimismo, se analizarán los distintos efectos que esta estrategia puede generar sobre la competencia, afectando a los consumidores y al mercado de publicidad, ya sea por aumentos en precio o la disminución en la calidad del producto.
201. Respecto a la habilidad, 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 abajo.
202. En ese sentido es importante reiterar que, desde la creación del CDF, ningún canal de televisión abierta transmite ni ha transmitido partidos de fútbol en directo de la liga local<sup>241-242</sup>. Adicionalmente, la ANFP señaló que no fue un requisito de la licitación del CDF la transmisión de partidos por televisión abierta<sup>243</sup>. Por lo tanto, en el escenario contrafactual de la Operación, dicho insumo probablemente no estaría disponible para los canales de televisión abierta o estaría disponible en menor cantidad<sup>244</sup>.
203. Por otra parte, la transmisión de un partido del campeonato nacional a la semana, representa menos del 3% del tiempo de contenido emitido por un canal de televisión<sup>245-246</sup>, por lo que se descartaría que este partido semanal sea un insumo suficiente como para alterar de manera efectiva la estructura competitiva entre los canales de televisión abierta<sup>247</sup>. Adicionalmente, respecto a los incentivos que tendría la entidad fusionada, y tal como fuera señalado precedentemente, resulta poco plausible que Turner opte por transmitir, de manera frecuente, partidos de alto interés para los telespectadores por CHV.

---

<sup>241</sup> Como se mencionó anteriormente, en los últimos años Canal 13 y TVN sólo han transmitido partidos de la Copa Chile y Supercopa.

<sup>242</sup> Véase, **Nota Confidencial [99]**.

<sup>243</sup> Véase, **Nota Confidencial [100]**.

<sup>244</sup> Por ejemplo, otro comprador no necesariamente habría ofrecido transmitir un partido por televisión abierta. Además, otro participante de la licitación ofrecía transmitir al menos un partido por televisión abierta al mes, sin comprometerse a transmitir un partido por fecha.

<sup>245</sup> Al respecto vale la pena considerar que los horarios donde habitualmente se juegan los partidos del campeonato nacional no son particularmente atractivos en términos de audiencia potencial. **Nota Confidencial [101]**.

<sup>246</sup> En ese sentido, conforme ha sido señalado en la nota al pie N° 212, vale la pena considerar que ese 3% corresponde a un partido por semana, pudiendo las Partes decidir transmitir un mayor número de partidos. Así las cosas, por ejemplo, dos partidos representarían cerca del 6% de tiempo emitido por un canal de televisión.

<sup>247</sup> Asumiendo transmisión continuada de 16 horas diarias, los 7 días de la semana. También se asume que la transmisión del partido abarca un bloque horario de 3 horas. Asimismo, este análisis se basa en la información aportada por TILA, reseñada en nota N° 240.

204. Si bien es posible descartar el riesgo de bloqueo de insumos por falta de habilidad, se procede a evaluar los efectos de todas maneras. Un punto que vale la pena mencionar es que el hipotético efecto que se pudiera dar en el mercado de la televisión abierta, motivado por el hecho de que CHV contará con contenido exclusivo de alto valor, sería el mismo si el contenido fuera licitado por Turner entre los canales interesados en transmitirlo en exclusiva. En ambos casos –adjudicación directa a CHV o licitando en exclusiva al mejor postor–, el resultado es equivalente<sup>248</sup>, un canal de televisión abierta transmite en exclusiva ciertos partidos del fútbol chileno<sup>249</sup>.
205. Adicionalmente, debido a que la televisión abierta es un mercado de dos lados, se analizarán los efectos para los consumidores finales y para el mercado de la publicidad. Con respecto a los consumidores finales de televisión abierta, éstos se verán beneficiados porque acceden a un producto que antes de la Operación no estaba disponible por dicha plataforma. Por otra parte, y con respecto al mercado de publicidad, tal como se mencionó anteriormente, es preciso señalar que CHV no es el líder de esta industria, contando con una participación del [10-20]%<sup>250</sup> en publicidad en televisión abierta y, que los partidos representan un porcentaje pequeño de los tiempos de visualización. Es por ello que es posible concluir que la entidad fusionada difícilmente tendría la habilidad de afectar significativamente el mercado de publicidad, haciendo poco probable que se produzca un alza en precios en este mercado, o la exclusión de competidores en el mismo.
206. En resumen, se descarta que la transmisión de ciertos partidos del campeonato nacional de fútbol profesional, de manera exclusiva por parte de CHV, tenga el potencial de generar efectos adversos en la competencia para los Operadores de TV Paga<sup>251</sup>, y para los canales participantes del mercado de televisión abierta. Adicionalmente, la transmisión de, al menos, un partido a la semana por televisión abierta, que constituiría un producto nuevo, tendría efectos positivos para los consumidores finales, quienes podrían acceder de forma gratuita a dichos contenidos.

#### iv. Provisión de compactos audiovisuales de goles y mejores jugadas a canales de televisión abierta

207. Otra relación vertical que surge producto de la Operación es la provisión de compactos audiovisuales de goles y mejores jugadas (“**Momentos Destacados**”) a canales de televisión abierta, por cuanto CDF comercializa dichos compactos a los canales de televisión abierta, que los ocupan como insumo en su programación, en particular, en sus noticiarios. Vale la pena destacar que el producto comercializado consiste en derechos de transmisión de los Momentos Destacados en una primera ventana, para que los canales que contraten dichos

<sup>248</sup> Existen argumentos para afirmar que licitar el producto resulta más eficiente por cuanto, bajo ciertos supuestos, quien se adjudica el producto es quien más lo valora. Sin embargo, dicho análisis de eficiencia asignativa escapa al análisis de competencia pertinente del presente caso.

<sup>249</sup> Según estudios de marketing aportados en el marco de esta Investigación, lo más valorado por los consumidores son los partidos en sí, y no el canal que los transmite, por lo que el efecto de transmitir partidos por televisión abierta debiese ser similar en caso de que cualquier canal transmita los partidos, desde la óptica de los espectadores. Véase, información aportada por CDF en anexos a Notificación, particularmente, “La cercanía no se da por el canal CDF, si no por el fútbol.” “05 Presentacion Drivers TV2015\_vf Kronos completo 2015.pdf”.

<sup>250</sup> Véase, Nota Confidencial [102].

<sup>251</sup> Esto se refiere a una hipótesis de desmejoramiento de producto. En lo que respecta a una hipótesis de venta de CHV junto a los canales de Turner, los Remedios presentados ofrecen una solución a través de una obligación condicional para CHV, según se detalla en la sección V. Suficiencia de Medidas.

derechos puedan exhibirlos en exclusiva en horario *prime*. Luego de transcurrida esta ventana<sup>252</sup>, los derechos se liberan y pueden ser transmitidos por cualquier canal, sin costo alguno.

208. En el pasado, CDF vendía estos derechos de forma exclusiva a un canal. Posteriormente, luego de que el producto no alcanzara los precios de venta esperados<sup>253</sup>, dichos derechos comenzaron a ser ofrecidos de forma no exclusiva a los canales de TV abierta. En la actualidad dicha forma de comercialización se mantiene y sólo Canal 13 y Mega optaron por adquirirlos.
209. En el contrato de licenciamiento suscrito entre las Partes, se señala que se ofrecerá acceso [REDACTED] a los Momentos Destacados a todos los canales de TV abierta<sup>254</sup>. Por lo tanto, en esta sección se analizarán potenciales riesgos derivados del hecho en que dicha tarifa sea fijada de manera tal que CHV sea el único canal dispuesto a adquirir los Mejores Momentos, es decir, un bloqueo total de insumos.
210. Respecto a la habilidad, 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 abajo.
211. Debido al poco tiempo que representa dicho insumo sobre la programación total<sup>255</sup>, y en forma análoga a lo que señaló en relación a la transmisión de un partido por fecha por televisión abierta, se descarta que los Momentos Destacados sea un insumo suficiente como para alterar de manera efectiva la estructura competitiva entre los canales de televisión abierta. Adicionalmente, el efecto de dicho producto sobre el *rating* e ingresos de los canales no es claro<sup>256-257</sup>, siendo su precio de venta y el hecho de que varios canales han optado por prescindir de ellos, una señal de que los goles y mejores jugadas no constituirían un insumo fundamental para los canales de televisión<sup>258</sup>.
212. En conclusión, se descarta que la relación vertical que surge de la Operación producto de la provisión de compactos audiovisuales de goles y mejores jugadas a canales de TV abierta pueda generar una disminución sustancial de la competencia entre estos canales.

## V. SUFICIENCIA DE MEDIDAS

213. Con el objeto de eliminar los riesgos competitivos que esta División identificó a partir de la Operación proyectada, las Partes ofrecieron medidas de mitigación. Dichas medidas de mitigación fueron presentadas en cinco distintas oportunidades. La primera presentación fue efectuada con fecha 07 de mayo de 2018. Sin embargo, esta Fiscalía consideró que resultaba necesario profundizar el análisis efectuado hasta la fecha de la investigación, debiendo extender la investigación por 90 días adicionales.

<sup>252</sup> La que dura hasta el lunes a las 6:00 am si es que la fecha se jugó durante el fin de semana.

<sup>253</sup> Véase, Nota Confidencial [103].

<sup>254</sup> Véase, Nota Confidencial [104].

<sup>255</sup> Solo incidiría en la sección deportiva de los noticieros de TV abierta (franja de 10-15 minutos).

<sup>256</sup> Véase, Nota Confidencial [105].

<sup>257</sup> Véase, Nota Confidencial [106].

<sup>258</sup> En el último contrato suscrito con Mega y Canal 13 para el año 2018, CDF vendió los Mejores Momentos en Nota Confidencial [107], a cada uno de ellos.

214. La segunda presentación de medidas fue efectuada con fecha 10 de septiembre de 2018, y fue seguida de tres presentaciones adicionales, de fechas 10 de octubre, 31 de octubre y 28 de noviembre del año en curso, encontrándose la investigación suspendida al día 82 del procedimiento.
215. En ese sentido, dadas las particularidades de la Operación proyectada y las medidas ofrecidas, la FNE consideró relevante contar con una instancia de revisión destinada a poner en conocimiento de los actores de la industria los remedios ofrecidos por las Partes, con el objeto de determinar si estos eran capaces de hacerse cargo de los riesgos de competencia identificados. Es por ello que, haciendo uso de la facultad que le otorga el artículo 53, inciso final, del DL 211, se citó a declarar a los distintos actores eventualmente afectados por la Operación, a fin de escuchar sus impresiones sobre la transacción proyectada y las eventuales mitigaciones disponibles.
216. En ese contexto, la Guía de Remedios del año 2017 de la División de Fusiones de la FNE es clara en cuanto a las condiciones básicas que deben ser exhibidas por las medidas de mitigación ofrecidas por las Partes en una Investigación. En ella se identifican tres condiciones básicas para que éstas puedan ser consideradas adecuadas para mitigar los riesgos identificados.
217. En primer lugar, las medidas de mitigación deben ser *efectivas para impedir que la operación de concentración modificada a través de ellas resulte apta para reducir sustancialmente la competencia*. En seguida, los remedios presentados deben exhibir *factibilidad de implementación y ejecución* y, finalmente, deben ser *proporcionales al problema de competencia detectado*.
218. El primero de los requisitos supone la necesidad de efectuar un análisis relativo a la idoneidad de las medidas para mitigar los riesgos, *con un grado suficiente de certeza* para impedir la aptitud de la operación para reducir sustancialmente la competencia. Es por ello que, de acuerdo a lo establecido en la citada Guía de Remedios, esta Fiscalía debe *preferir aquellos remedios que más rápido se hacen cargo de los problemas detectados*.
219. El segundo, supone una evaluación en torno a elementos que podría incidir en la ejecución de los compromisos asumidos, considerando elementos como *la afectación de derechos de terceros; el tiempo que tardará su implementación efectiva y si ello implicará un riesgo en el mercado afectado durante el período intermedio*. Asimismo, la Guía de Remedios establece que, aquellos compromisos que no pueden ser implementados, por ejemplo, a falta de mecanismos efectivos de monitoreo, *torna a la medida de mitigación ofertada en una mera declaración de intenciones carente de fuerza vinculante*. En ese sentido, el remedio no puede ser más complejo que el problema de competencia<sup>259</sup>, pues ello afectaría la capacidad del paquete de mitigar dicho riesgo, dificultando la tarea de la autoridad de competencia de evaluar su efectividad<sup>260</sup>.

<sup>259</sup> Como señalara el comisionado Monti y ha sido recogido en el Competition Report 2000, par. 277: “*The degree of complexity of transactions increases the uncertainties attached to assessing the effectiveness of proposed remedies. Parties, therefore, should hesitate before making a package of remedies too complex. To do so can cast doubt on the viability of the whole exercise*”.

<sup>260</sup> Así, la complejidad de las medidas y la insuficiencia de certidumbre han sido recogidas a la hora de prohibir operaciones de concentración en jurisdicciones comparadas. Véase: Case COMP/M.6166 – Deutsche Borse/NYSE, párrafos 1467-1473 y Case COMP/M.3440 – EDP/ENI/GDP párrafo 633 confirmado por la Corte General en EDP v. Commission (T-87-2005) párrafo 102.

220. Finalmente, el requisito de proporcionalidad enfrenta a la FNE con la necesidad de evaluar *propuestas alternativas de medidas de mitigación que [se juzguen como] igualmente efectivas para eliminar los efectos anticompetitivos de la operación*, debiendo preferirse aquellas que resulten menos gravosas.
221. En ese sentido y tal como se expondrá a continuación, las últimas medidas de mitigación ofrecidas por las Partes satisfacen las condiciones señaladas en la Guía de Remedios, resultando, a juicio de esta División, capaces de evitar la reducción sustancial a la competencia que esta Operación proyecta. Se trata de una conclusión que descansa en un análisis interno robusto, tras recoger las respuestas del testeado de mercado realizado. Al mismo tiempo, las medidas ofrecidas obedecen a un diálogo sostenido con las Partes, a fin de interpretar el alcance de las propuestas efectuadas y otorgar una retroalimentación a la luz del análisis competitivo realizado<sup>261</sup>.
222. La propuesta de las Partes consiste en la suscripción de seis compromisos. En ese sentido, en relación a la integración vertical, y para mitigar el riesgo de traspaso de información sensible, han ofrecido asumir la obligación de resguardar toda la información confidencial que se encuentre en su posesión y/o conocimiento, además del compromiso de suscribir cláusulas de confidencialidad en los contratos de licenciamiento del producto CDF, conforme es definido en los compromisos ofrecidos por las Partes ("**Producto CDF**")<sup>262</sup> y hacer suscribir a sus ejecutivos a cargo de ofrecer, negociar y vender el Producto CDF, un acuerdo de confidencialidad con el mismo objeto. Asimismo, para el riesgo de bloqueo de insumos, las Partes han ofrecido un compromiso de prohibición de negativa de venta, no discriminación arbitraria y un arbitraje para operar como mecanismo de solución de controversias ante falta de acuerdo con Operadores de TV Paga<sup>263</sup>.
223. En lo que respecta al riesgo de aumento de poder de negociación en el segmento de provisión de contenidos para televisión de pago, las Partes han ofrecido una prohibición absoluta de ventas atadas y paquetizadas entre el Producto CDF y los canales Turner, conforme es definido en la propuesta de medidas ("**Canales Turner**")<sup>264</sup>, junto con un arbitraje para operar como mecanismo de solución de controversias ante falta de acuerdo con Operadores de TV Paga.
224. Todo lo anterior es ofrecido por un plazo de 15 años, esto es, el período de tiempo en que los derechos de transmisión de los contenidos producidos por la ANFP quedarían bajo su control, sin perjuicio de que las medidas puedan ser examinadas a solicitud de las Partes, por haberse tornado imposibles de cumplir por causas ajenas a la voluntad del grupo empresarial TILA, conforme es definido en los compromisos presentados ("**Grupo TILA**"), o porque exista

---

<sup>261</sup> Es preciso señalar que, en ese contexto, esta División sostuvo, al menos, cinco reuniones presenciales con las Partes de esta Operación, destinadas a evaluar la suficiencia de las distintas propuestas de medidas de mitigación efectuadas. Dichas reuniones tuvieron lugar con fecha 10 de agosto, 20 de agosto, 27 de septiembre, 26 de octubre y 22 de noviembre del año en curso. Constancia de estas reuniones rola a fojas 1479 del expediente público de la investigación.

<sup>262</sup> Véase Remedios, título III. Definiciones, letra k).

<sup>263</sup> Este arbitraje es utilizado, asimismo, en orden a mitigar el riesgo de aumento de poder de negociación en el segmento de provisión de contenidos para televisión de pago. Es por ello que el detalle del funcionamiento del mismo, es presentado *infra*, en el párrafo 232 y ss.

<sup>264</sup> Véase Remedios título III. Definiciones, letra b).



un cambio significativo y permanente en la estructura del mercado que las torna inoficiosas o inconducentes.

225. Adicionalmente, Chilevisión quedaría condicionalmente sujeta a las medidas de mitigación ofrecidas, considerándose parte de los Canales Turner una vez que se requiera a los Operadores de TV Paga el pago a que dará lugar la aplicación de lo dispuesto en el artículo 15 quáter de la Ley N° 18.838 que Crea el Consejo Nacional de Televisión. Asimismo, si Warner Media<sup>265</sup> pasa a controlar, *individualmente, directa o indirectamente a HBO LAG*, o en el escenario en que el Producto CDF pase a ser *licenciado y/o distribuido, de iure o de facto, por HBO LAG*, todos estos Compromisos serán aplicables a este último.

226. Al analizar las medidas propuestas por las Partes, esta División concluyó que las medidas ofrecidas para mitigar los riesgos de integración vertical mencionados *supra*, resultan adecuadas para disipar las preocupaciones competitivas que la Operación genera. En efecto, se trata de medidas de mitigación que cumplen con los requisitos de facilidad de implementación y ejecución, al mismo tiempo en que son proporcionales y efectivas. Ello es claro desde que se trata de medidas alineadas con decisiones previas de esta misma Fiscalía, destinadas a regular, precisamente, estos escenarios de bloqueo de insumos y traspaso de información sensible<sup>266</sup>. Asimismo, este tipo de medidas han sido adoptadas en otras jurisdicciones en operaciones de concentración con efectos verticales, relativas a la misma industria<sup>267</sup>.

227. Las medidas propuestas cuentan con una duración adecuada para mitigar el riesgo proyectado, dado que cuentan con una extensión equivalente al mismo. Por otra parte, debido a que esta es una industria altamente dinámica, la cláusula de revisión asegura un grado de flexibilidad suficiente como para poder modificar los compromisos adoptados en caso de ser necesario. Asimismo, las medidas de mitigación adoptadas en la decisión para el caso AT&T/Time Warner no resultaban suficientes para mitigar los riesgos identificados en esta Operación, dada la existencia de un mayor riesgo asociado al traspaso de información en este caso<sup>268</sup>. Sin embargo, este riesgo es mitigado en términos adecuados al añadir a la propuesta asumida una obligación general de prohibición de traspaso de información sensible entre DirecTV, aguas abajo, y CDF, aguas arriba.

228. Con respecto al análisis de los compromisos propuestos para mitigar los riesgos ligados al mayor poder de negociación que reúnen las Partes a partir de esta Operación, esta División concluyó que la última propuesta de remedios ofrecida resulta, a su vez, suficiente para el efecto. Así, las Partes se han comprometido a vender el Producto CDF de forma no paquetizada ni atada a los Canales Turner, y a ofrecer un arbitraje como mecanismo de solución de controversias.

229. El primero de ellos consiste en un compromiso de prohibición *absoluta* de ventas atadas y paquetizadas, en tanto *TILA se compromete a que los Proveedores de Canales de TILA siempre ofrecerán a los Operadores de Televisión de Pago en Chile el Producto CDF de manera independiente y de forma no paquetizada ni atada con los Canales Turner o los Canales de*

<sup>265</sup> Según se define en los Remedios, título III. Definiciones, letra g).

<sup>266</sup> Véase Informe de Aprobación de ATT/Time Warner.

<sup>267</sup> Véase, por ejemplo, FCC Comcast-NBCU (2011), y CASE M.7194-LIBERTY GLOBAL/ CORELIO/ W&W/ DE VIJVER MEDIA.

<sup>268</sup> Tal como ha sido desarrollado *supra*, CDF representa un mayor porcentaje de los costos de los Operadores de TV Paga que Turner en la Investigación de ATT/Time Warner.

*Programación distribuidos por HBO. Esta medida se vería reforzada por el compromiso de que la oferta del Producto CDF tendrá su propio precio y condiciones, que serán distinguibles del precio y condiciones de los Canales Turner, quedando además prohibida la implementación de descuentos condicionales a la compra conjunta de ambos grupos de Canales de Programación.*

230. El monitoreo y fiscalización de este remedio se vería facilitado por el hecho de que, al mismo tiempo, TILA se ha obligado a transmitir los partidos en vivo del Torneo de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Profesional Chileno en los canales de programación que integran el Producto CDF, radicando los contenidos aportados por esta Operación en este último, sin que sea posible traspasar dicho insumo en exclusiva a los Canales Turner<sup>269</sup>. Sin perjuicio de ello, para efectos de otorgar a las Partes la flexibilidad que el dinamismo de esta industria requiere, las medidas de mitigación contemplan dos excepciones a lo dispuesto, siendo posible transmitir por Canales Turner *en vivo y de manera exclusiva, hasta 4 partidos de los torneos de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Chileno por mes. Se trataría de 2 partidos en que juegue al menos un equipo de Primera División, y 2 partidos en que juegue al menos un equipo de Primera B, siempre y cuando dichos equipos no sean Colo Colo, Universidad Católica y/o Universidad de Chile, y siempre que dichos partidos no correspondan a finales o semifinales de alguno de los campeonatos citados, garantizando con ello un estándar de calidad en el contenido licenciado a los Operadores de TV Paga. Adicionalmente, y de manera excepcional, TILA podrá transmitir partidos en vivo y de manera exclusiva en Canales Turner, cuando el número de partidos en simultáneo exceda la capacidad del Producto CDF.*
231. Dada la estructura de este riesgo, conforme a la cual el resultado de la negociación vendría determinado por los costos que tendría cada parte en caso de no llegar a un acuerdo, estas medidas de mitigación cumplen el propósito de mantener las condiciones competitivas previas al perfeccionamiento de la Operación. Esto se debe a que, al separar la oferta del Producto CDF de la oferta existente para los Canales Turner, se mantiene la posición negociadora de cada lado en un acuerdo de licenciamiento (Proveedor de Contenido y Operador de TV Paga), eliminando el riesgo reseñado, antes de que éste pueda materializarse.
232. Adicionalmente, las Partes se han comprometido a ofrecer una instancia arbitral como mecanismo de solución de controversias acaecidas al tiempo de las negociaciones o renegociaciones de acuerdos de licenciamiento del Producto CDF, o en ausencia de las mismas. A juicio de esta División, dicho compromiso contribuye a evitar un eventual ejercicio de mayor poder de negociación, al conferir a las partes del acuerdo de licenciamiento una posibilidad adicional para resolver sus discrepancias de naturaleza comercial ante un árbitro, re-estableciendo los eventuales desequilibrios que pudieran permanecer entre ellas<sup>270</sup>.

---

<sup>269</sup> Cabe destacar que esta obligación sólo se refiere al contenido que se transmite *en exclusiva*, quedando a salvo la posibilidad de duplicar la transmisión de los contenidos del Producto CDF a través de Canales Turner. Asimismo, en la medida en que no se requiera el pago a que dará lugar la aplicación de lo dispuesto en el artículo 15 quáter de la Ley 18.838 que Crea el Consejo Nacional de Televisión, CHV no será considerado un Canal Turner, por lo que podría transmitir estos contenidos en exclusiva. Lo anterior se justifica en que este canal estaría libremente disponible para todo Operador de TV Paga, por lo que, en último término, la transmisión de contenidos de manera duplicada en CDF y un canal de televisión abierta, como es el caso de CHV, no representaría un perjuicio para el consumidor, sino el beneficio de un nuevo producto, al que no accedía anteriormente.

<sup>270</sup> El uso de ambas medidas es usual en el análisis de este tipo de riesgos, como puede verse, por ejemplo, en por ejemplo, FCC Comcast-NBCU (2011), y M.8665 - DISCOVERY/SCRIPPS.

233. En ese sentido, la medida propuesta consiste en que *TILA se compromete a que las discrepancias que se susciten en el marco de las negociaciones entre los Proveedores de Canales de TILA y/o en ausencia de éstas con un Operador de TV Paga, sean sometidas a arbitraje en caso de ser requerido por este último. De este modo, el árbitro tendrá la labor de determinar si los precios, términos y/o condiciones ofrecidas corresponden a precios, términos y/o condiciones justas de mercado, a la luz de la evidencia aportada por las Partes. En caso de resolver que éstos no se ajustan a lo señalado, cada parte deberá presentar un ofrecimiento final, debiendo el árbitro decidir entre el ofrecimiento del Proveedor de Canales de TILA o el ofrecimiento del Operador de TV Paga Externo, según cuál sea el que se ajuste de mejor manera a los precios, términos y/o condiciones justas de mercado.*

234. Es preciso señalar que el sometimiento a arbitraje del eventual conflicto entre la entidad fusionada y el Operador de TV Paga no excluye ni restringe las facultades y/o atribuciones de los organismos de libre competencia en conformidad a lo dispuesto en el DL 211. Asimismo, se trata de una medida que no restringe a los Operadores de TV Paga en el ejercicio de los derechos que la ley les reconoce, ante las instancias, autoridades y tribunales que resultaren competentes, respecto de controversias distintas de aquellas quedan sometidas a arbitraje, en virtud de los compromisos asumidos. Se trata, simplemente, de una instancia adicional para la resolución de sus conflictos, que puede o no ser utilizada por estos últimos en el ejercicio de sus acciones.

235. Atendido lo anterior, esta División estima que las medidas ofrecidas por las Partes son proporcionales a los riesgos identificados, idóneas, suficientes y efectivas para efectos de mitigar los mismos, y factibles de implementar, ejecutar y monitorear, determinándose en definitiva que, con ellas, la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia.

## VI. CONCLUSION

236. 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 Remedios presentados.

237. 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





FERNANDO COLOMA RÍOS  
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

**Investigación Rol FNE F116-2018**

**Adquisición de CDF por parte de Turner International Latin America, Inc.**

**ANEXO  
MEDIDAS DE MITIGACIÓN**

Santiago, 27 de noviembre de 2018

Mario Ybar Abad  
Fiscal Nacional Económico (S)  
Fiscalía Nacional Económica  
Huérfanos 670, piso 8  
Santiago  
Presente

**Ref.: Quinta propuesta de medidas de mitigación, en relación con la adquisición de CDF por parte de Turner International Latin America, Inc., Rol N° F-116-18.**

Estimado Mario:

En relación a la notificación de la operación de concentración proyectada consistente en la eventual adquisición por parte de Turner International Latin America, Inc (“TILA”), a través de Turner Sports Chile Holding SpA (“TSCH”), de todas las acciones de Canal del Fútbol SpA (actualmente Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada) (“Operación”), TILA, TSCH, Asociación Nacional de Fútbol Profesional (“ANFP”), Gestión de Televisión Limitada (“GTV”) y Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada (“CDF”, junto a TILA, TSCH, ANFP y GTV, las “Partes”) vienen en presentar a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) la quinta propuesta de medidas de mitigación (“Propuesta”) en el procedimiento Rol N° F-116-18, en concordancia con el artículo 53 del Decreto Ley N° 1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que establece el texto refundido del Decreto Ley N° 211 de 1973 (“DL 211”) y la Guía de Remedios emitida por esta FNE en junio de 2017 (la “Guía”).

La Propuesta fue elaborada considerando las conversaciones que las Partes han mantenido con la FNE y que las Partes han sostenido en la presente investigación que la Operación no puede causar efectos negativos en la competencia en los mercados concernidos. En este sentido, a fin de reiterar su intención de proteger y defender un ambiente competitivo, las Partes han diseñado la Propuesta a partir de aquellos potenciales riesgos que la FNE estima que todavía no correspondería descartar. Sin embargo, en ningún caso constituye la Propuesta un reconocimiento de la existencia de esos potenciales riesgos, de acuerdo a lo establecido en el inciso tercero del artículo 53 del DL 211.

En caso de que la Operación sea aprobada, la Propuesta deberá ser interpretada en relación a la eventual decisión aprobatoria que emita la FNE, en concordancia con el artículo 57 del DL 211 y, adicionalmente, en relación con la Guía.

La Propuesta está contenida en un CD ROM titulado “Quinta Propuesta de Medidas de Mitigación, Turner-CDF-CONFIDENCIAL”. De acuerdo a lo establecido en el párrafo 18 de la Guía, las Partes solicitan la confidencialidad de la Propuesta, acompañando una versión pública de la misma que cumple con lo preceptuado en el Artículo 10 del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, contenida en un CD ROM titulado “Quinta Propuesta de Medidas de Mitigación, Turner-CDF-VERSIÓN PÚBLICA”.

Por último, atendido que los compromisos de la Propuesta cumplen con: ser efectivos; ser factibles de implementar, ejecutar y monitorear; y ser proporcionales al supuesto problema de competencia advertido por la FNE; es que venimos en solicitar al Sr. Fiscal Nacional Económico tramitarlos en conformidad a lo dispuesto en los párrafos 14 y siguientes de la Guía y, en definitiva, dictar la respectiva resolución aprobatoria de la Operación, bajo condición de que se dé cumplimiento a los mismos.

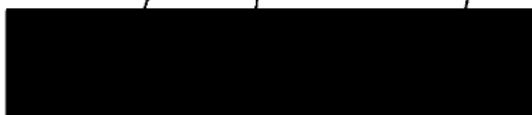
Sin otro particular, se despiden atentamente,



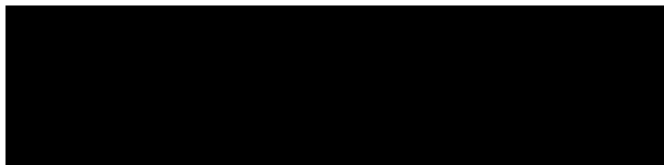
Juan Cristóbal Gurmucio Sch.  
En representación de Turner International Latin America, Inc.



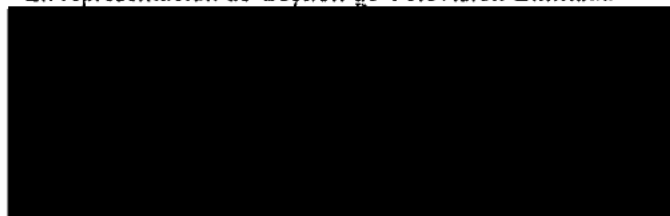
Juan Cristóbal Gurmucio Sch.  
En representación de Turner Sports Chile Holding SpA



José Miguel Huerta  
En representación de Asociación Nacional de Fútbol Profesional



Raúl Lecaros Arthur  
En representación de Gestión de Televisión Limitada



Raúl Lecaros Arthur  
En representación de Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada

**OFRECE MEDIDAS DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 53 INCISO  
TERCERO DEL DECRETO LEY N° 211**

Por medio de la presente, y de conformidad con el artículo 53, inciso tercero, del Decreto con Fuerza de Ley N° 1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 de 1973, y sus respectivas modificaciones ("DL 211") y la Guía de Remedios emitida por la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o la "Fiscalía") de junio de 2017 ("Guía de Remedios"), Turner International Latin America, Inc. ("TILA"), Turner Sports Chile Holding SpA ("TSCH"), Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada, Asociación Nacional de Fútbol Profesional ("ANFP"), y Gestión de Televisión Limitada ("GTV", junto a TILA, TSCH, Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada y ANFP, las "Partes"), ofrecen las siguientes medidas o compromisos (los "Compromisos").

**I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES Y PROPÓSITO DE LOS  
COMPROMISOS**

Los Compromisos ofrecidos a través de este documento tienen el propósito de preservar el ambiente competitivo dentro del territorio de la República de Chile en los mercados de provisión mayorista de canales de televisión de pago y de distribución minorista de servicios de televisión de pago, evitando la materialización de potenciales riesgos identificados por la FNE a partir de la eventual adquisición por parte de TILA, a través de TSCH, de todas las acciones de Canal del Fútbol SpA (actualmente Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada, "CDF") de conformidad con el *Agreement for the Sale and Purchase of Shares and Licensing of Broadcasting Rights* ("SPA") suscrito por las Partes el 27 de diciembre de 2017 ("Operación").

Los Compromisos ofrecidos a continuación se presentan considerando que la FNE estima que la Operación genera riesgos de intercambio de información sensible, en particular referido a los costos de los rivales de DIRECTV Chile (según se define a continuación) y DIRECTV LA (según se define a continuación); una eventual estrategia de bloqueo total o parcial de insumos en el mercado de provisión de Canales de Programación (según se define a continuación); y un eventual mayor poder de negociación de TILA en el mercado de provisión de Canales de

Programación (según se define a continuación) mediante la negociación conjunta de todos los Canales de Programación de las Partes.

Sin perjuicio de lo anterior, las Partes manifiestan que la Operación no tiene la aptitud ni el potencial para causar ningún tipo de reducción sustancial en la competencia en los mercados mencionados precedentemente. Sin embargo, acuerdan en reiterar su intención de proteger y defender un ambiente competitivo, ofreciendo los Compromisos que se indican en lo sucesivo.

## II. LAS PARTES

- a. **Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada**, sociedad constituida bajo las normas de Chile, domiciliada en [REDACTED];
- b. **Asociación Nacional de Fútbol Profesional**, corporación de derecho privado constituida y válidamente existente bajo las normas de Chile, conformada por los clubes que participan en los campeonatos del fútbol profesional chileno organizados por la ANFP, domiciliada en [REDACTED];
- c. **Gestión de Televisión Limitada**, sociedad constituida bajo las normas de Chile, domiciliada en [REDACTED];
- d. **Turner International Latin America, Inc.**, compañía constituida bajo las leyes del Estado de Georgia y domiciliada en [REDACTED]; y
- e. **Turner Sports Chile Holding SpA**, compañía constituida bajo las leyes de Chile.

## III. DEFINICIONES

- a. **Canales de Programación:** Aquellos canales de televisión de pago que resulten de actividades de programación que consistan en la organización de contenidos audiovisuales en secuencia lineal, en horas preestablecidas, del tipo habitualmente distribuido por los Operadores de Televisión de Pago (según se define a continuación), con independencia de



- la plataforma de distribución utilizada para ello, como por ejemplo, cable, satélite o internet. Asimismo, se incluirán en esta definición todos los servicios accesorios de los mencionados canales de televisión de pago, a los que puede acceder el consumidor como parte de una suscripción de televisión de pago.
- b. **Canales Turner:** Todos y cada uno de los Canales de Programación que los Proveedores de Canales de TILA (según se define a continuación) venden a los Operadores de Televisión de Pago (según se define a continuación) que son distribuidos por estos últimos al consumidor en Chile, y cualquier otro que pueda reemplazarlos (mediante cambio de marca o cualquier otro mecanismo de sustitución) o ser agregado en el futuro, con exclusión del Producto CDF (según se define a continuación). Actualmente, esos Canales de Programación son: Boomerang, Cartoon Network, CNN Chile, CNN en Español, CNN International, Glitz, HTV, I.Sat, MuchMusic, Space, TBS Very Funny, TCM Turner Classic Movies, TNT, TNT Series, Tooncast and TruTV.
  - c. **Copas de Fútbol Chileno:** La Copa Chile y la Súper Copa, o cualquier otra competencia organizada por la Federación de Fútbol de Chile y administrada por la ANFP o cualquier otra entidad o agente económico que pueda sucederla en el futuro, que reemplace a la Copa Chile y/o la Súper Copa de tiempo en tiempo, incluyendo, pero no limitándose, a cualquier partido adicional relacionado con rondas clasificatorias, play-offs, finales, desempates, etc., independientemente del nombre o formato de los torneos.
  - d. **Derechos de Transmisión:** Todos y cada uno de los derechos de filmación, grabación, difusión, transmisión, retransmisión, *streaming*, retransmisión en directo, exhibición en público o privado, puesta a disposición, adaptación y/o reproducción, con carácter exclusivo, total o parcial, en todo el mundo, por y a través de cualquier medio, soporte, plataforma o medio, incluyendo pero no limitado a televisión abierta, televisión de pago (a través de cable y/o sistemas de transmisión directa al hogar), televisión satelital, televisión de red cerrada, *pay per view*, sistemas codificados, ultra alta frecuencia, transmisión de video digital, internet, redes celulares, fibra, *over-the-top* y cualquier otro sistema existente o que pueda existir en el futuro, de cada uno de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno (según se define a continuación) y cada una de las Copas de Fútbol Chileno.
  - e. **DIRECTV Chile:** DIRECTV Chile Televisión Ltda., Incubatv Comercializadora y Distribuidora Sociedad de Responsabilidad Ltda., las actuales subsidiarias de AT&T Inc. ("AT&T") activas en el mercado chileno de distribución minorista de servicios de

televisión de pago, o cualquier otra entidad o agente económico que pueda reemplazarlas en el futuro.

- f. **DIRECTV LA:** DIRECTV Latin America LLC, o cualquier otra entidad o agente económico que pueda reemplazarlas en el futuro.
- g. **Fusión AT&T-TW:** Operación de Concentración que fue perfeccionada el 14 de junio de 2018 entre Time Warner (actualmente Warner Media, LLC, "WarnerMedia"), AT&T, West Merger Sub. Inc., subsidiaria AT&T, y West Merger Sub. II LLC., subsidiaria de AT&T, todas las cuales celebraron el Acuerdo y el Plan de Fusión que prevé la fusión de West Merger Sub. Inc. en Time Warner, seguida de la fusión de esta última con West Merger Sub. II LLC.
- h. **Grupo TILA:** Corresponde a: (i) todas aquellas entidades capaces de ejercer influencia decisiva sobre TILA (en los términos del numeral 2 del artículo 47 del Decreto Ley N° 211 y conforme los términos señalados por la Fiscalía en la Guía de Competencia, entendiéndose tal alcance en adelante para toda mención relativa a dicho concepto), sea mediante participación directa o indirecta en su propiedad, o bien por ser titular de cualquier prerrogativa que le otorgue directa o indirectamente dicha facultad; (ii) todas aquellas sobre las cuales TILA, o cualquiera de las entidades mencionadas en el numeral (i) anterior, son capaces de ejercer influencia decisiva, en razón de su participación directa o indirecta en su propiedad, o bien por ser titular de cualquier prerrogativa que le otorgue directa o indirectamente dicha facultad.
- i. **HBO LAG:** Corresponderá, individual y colectivamente, a las entidades o agentes económicos que se encuentren bajo el control conjunto último, directo o indirecto, de Home Box Office Inc. (o cualquiera de sus Afiliados) y Ole Communications, Inc. (o cualquiera de sus Afiliados) y (i) que negocian bajo el nombre de HBO Latin America Group, o (ii) que negocian como parte del *joint venture* usualmente conocido como HBO Latin America Group, incluyendo, sin limitación, a HBO Ole Partners, HBO Brasil Partners, HBO Ole Distribution LLC, HBO Latin American Production Services, L.C. y cualquiera de sus subsidiarias; en relación a sus actividades en Chile.
- j. **Operadores de Televisión de Pago:** Cualquier entidad o agente económico que cuente con el permiso respectivo expedido por la Subsecretaría de Telecomunicaciones, para proveer uno o más servicios de televisión de pago a suscriptores en Chile, en relación a sus actividades en Chile.

k. **Producto CDF:** El grupo de todos los Canales de Programación de los Proveedores de Canales de TILA que surgen a partir de los Derechos de Transmisión definidos precedentemente, que son licenciados a los Operadores de Televisión de Pago y que son distribuidos en la actualidad por estos últimos a los consumidores en Chile, y que transmiten partidos de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno (según se define a continuación) y de las Copas de Fútbol Chileno, y cualquier otro que pueda reemplazarlos (mediante cambio de marca o cualquier otro mecanismo de sustitución) o incorporarse a ellos en el futuro. Actualmente, el Producto CDF corresponde a: CDF Básico, CDF Premium y CDF HD. Se entenderá que reemplazan o se incorporan a esos Canales de Programación, todos los Canales de Programación de los Proveedores de Canales de TILA que incluyan dentro de sus parrillas programáticas habituales una cantidad significativa de partidos de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Chileno. No se considerarán dentro del Producto CDF aquellos Canales Turner que transmitan en vivo o en diferido partidos de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Chileno en la medida que dichos partidos también se transmitan en vivo o en diferido, según corresponda, en Canales de Programación que formen parte del Producto CDF. Sin embargo, en ningún caso la presente definición será empleada por el Grupo TILA para evitar estar obligado por, y cumplir con, los Compromisos y, por ende, si ningún Canal de Programación de los Proveedores de Canales de TILA incluyese dentro de sus parrillas programáticas habituales una cantidad significativa de partidos de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Chileno, el Producto CDF será el conjunto de todos los Canales de Programación de los Proveedores de Canales de TILA que transmitan dichos partidos.

l. **Proveedores de Canales de TILA:** Cualquier entidad o agente económico del Grupo TILA que esté involucrado en la negociación y concesión de licencias de Canales de Programación a Operadores de Televisión de Pago con efectos en Chile, a excepción de HBO LAG.

Pese a lo anterior, para efectos de estos Compromisos, HBO LAG será considerado como un Proveedor de Canales de TILA en el evento que WarnerMedia controle individualmente, directa o indirectamente, a HBO LAG.

Además, si el Producto CDF pasa a ser licenciado y/o distribuido, *de iure* o *de facto*, por HBO LAG, todos los Compromisos asumidos por TILA respecto de la distribución del

Producto CDF por los Proveedores de Canales de TILA en este documento se entenderán también aplicables a dicha distribución efectuada por HBO LAG.

El Grupo TILA no suscribirá acuerdos con HBO LAG para negociar o renegociar conjuntamente acuerdos de distribución del Producto CDF con Operadores de Televisión de Pago en Chile. Asimismo, tampoco podrán, en los hechos, comercializar, negociar y/o renegociar con Operadores de Televisión de Pago en Chile, bajo cualquier modalidad y/o combinación, los Canales de Programación del Producto CDF conjuntamente con aquellos Canales de Programación que son licenciados y/o distribuidos por HBO LAG. Todo lo anterior, a menos que HBO LAG acuerde en un documento escrito, mediando presentación de dicho documento a esta Fiscalía, obligarse a los Compromisos durante las negociaciones y vigencia de los mencionados acuerdos.

- m. **Torneos de Fútbol Profesional Chileno:** Todos los torneos organizados por la ANFP o cualquier otra entidad o agente económico que pueda sucederla en el futuro, para la participación, en cada caso, de los clubes asociados a las divisiones Primera y Primera B de la liga de fútbol profesional chilena (o las divisiones o categorías que las reemplacen), respectivamente, independientemente de su nombre, formato, duración o normas estatutarias, incluyendo, pero no limitándose, a partidos adicionales relacionados con rondas clasificatorias, *play-offs*, finales, desempates, etc.

#### **IV. LOS COMPROMISOS**

##### **1. Prohibición de ventas atadas entre el Producto CDF y los Canales Turner.**

- 1.1. TILA se compromete a que los Proveedores de Canales de TILA siempre ofrecerán a los Operadores de Televisión de Pago en Chile el Producto CDF de manera independiente y de forma no paquetizada ni atada con los Canales Turner o los Canales de Programación distribuidos por HBO LAG. Para este propósito, en las ofertas de los Proveedores de Canales de TILA a los Operadores de Televisión de Pago en Chile, el Producto CDF tendrá su propio precio y condiciones, que serán distinguibles del precio y condiciones de los Canales Turner. En atención a lo anterior, por ejemplo, los Proveedores de Canales de TILA podrán otorgar descuentos para el Producto CDF, por un lado, y para los Canales Turner, por otro, siempre que el descuento aplicable sea identificable en cada oferta, y no condicional a la compra conjunta de ambos grupos de Canales de Programación. Para

efectos del compromiso de arbitraje contemplado en el N° 3 de esta Sección IV, en particular en relación a su punto N° 3.5, a solicitud del Operador de TV Paga Externo (según se define en el punto N° 3.1), TILA se obliga a que los Proveedores de Canales TILA entregarán por escrito al Operador de TV Paga Externo la oferta del Producto CDF. Asimismo, TILA se compromete a que los Proveedores de Canales de TILA no condicionarán la venta a los Operadores de Televisión de Pago en Chile de cualquier otro Canal Turner a la compra del Producto CDF.

- 1.2. Adicionalmente, TILA se obliga a que, si Canales Turner transmiten en vivo partidos del Torneo de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Profesional Chileno, dichos partidos también serán transmitidos en vivo por Producto CDF.
- 1.3. Sin perjuicio de la cláusula 1.2, los Canales Turner podrán transmitir en vivo y de manera exclusiva hasta 4 partidos de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Chileno por mes: (i) 2 partidos en que juegue al menos un equipo de Primera División y (ii) 2 partidos en que juegue al menos un equipo de Primera B. Lo anterior, siempre y cuando dichos equipos no sean Colo Colo, Universidad Católica y/o Universidad de Chile, y siempre que dichos partidos no correspondan a finales o semifinales de los Torneos de Fútbol Profesional Chileno y/o de las Copas de Fútbol Chileno. Asimismo, TILA podrá excepcionalmente transmitir partidos en vivo y de manera exclusiva en Canales Turner, cuando el número de partidos en simultáneo exceda la capacidad del Producto CDF.

## **2. Prohibición de negativa de venta.**

- 2.1. TILA se compromete a que los Proveedores de Canales de TILA que comercializan el Producto CDF no negarán arbitrariamente la venta del Producto CDF a ningún Operador de Televisión de Pago en Chile.

## **3. Arbitraje.**

- 3.1. TILA se compromete a que las discrepancias que se susciten en el marco de las negociaciones entre los Proveedores de Canales de TILA y/o en la ausencia de éstas con un Operador de Televisión de Pago externo al Grupo TILA ("Operador de TV Paga Externo"), en lo que respecta a la celebración o renovación de acuerdos de licenciamiento

del Producto CDF a partir de la fecha de cierre de la Operación, sean sometidas a arbitraje, en caso de ser requerido por el Operador de TV Paga Externo, conforme a lo que se detalla en los siguientes párrafos.

- 3.2. El Operador de TV Paga Externo presentará una solicitud de arbitraje y acompañará una copia de estos Compromisos al Centro de Mediación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Santiago ("CAM Santiago"). Las partes designarán al árbitro arbitrador de común acuerdo; en caso que no hubiere acuerdo, las partes confieren poder especial irrevocable al CAM Santiago, para que éste designe finalmente a un árbitro arbitrador que, de preferencia, cuente con conocimientos y experiencia en derecho del entretenimiento y/o derecho de propiedad intelectual para resolver la discrepancia.
- 3.3. Para efectos de recibir la notificación de solicitud de inicio del arbitraje contemplada en la Sección N°3.2, TILA designa como mandatario para dicha notificación al representante legal de Canal del Fútbol SpA, o de su sucesora legal, cuyo domicilio será Pedro Montt N° 2354, comuna de Santiago. Si a futuro, la persona jurídica o el domicilio para efectuar esta primera notificación varía, TILA se obliga a comunicar esta circunstancia a los Operadores de TV Paga Externos.
- 3.4. El arbitraje se regirá por las normas del Reglamento Procesal de Arbitraje del CAM Santiago ("Reglamento de Arbitraje"), será en única instancia y se renunciarán todos los recursos, con la sola excepción de aquellos irrenunciables. Las reglas del Reglamento de Arbitraje Nacional de la Cámara de Comercio de Santiago se aplicarán considerando lo siguiente:
  - 3.4.1. El plazo del arbitraje será de 6 meses, contado en la forma establecida en el artículo 4 del Reglamento de Arbitraje. El plazo referido no podrá ser prorrogado.
  - 3.4.2. TILA se compromete a que el Proveedor de Canales de TILA se hará cargo del pago de los honorarios del árbitro y las tasas administrativas del CAM Santiago, sin perjuicio de lo que resuelva en definitiva el árbitro sobre las costas.
- 3.5. El árbitro deberá determinar si los precios, términos y/o condiciones ofrecidas por el Proveedor de Canales de TILA al Operador de TV Paga Externo, corresponden a precios, términos y/o condiciones justas de mercado, para lo cual podrá tener en consideración, entre otros aspectos, lo ofrecido y/o contratado con Operadores de Televisión de Pago del

Grupo TILA y Operadores de TV Paga Externos, y cualquier otro antecedente que presenten las partes. En caso que el Proveedor de Canales de TILA no estuviere en condiciones de efectuar un ofrecimiento al Operador de TV Paga Externo, el árbitro deberá determinar si tal situación es justificada o no.

- 3.6. Si el árbitro determina que lo ofrecido por el Proveedor de Canales de TILA no corresponde a precios, términos y/o condiciones justas de mercado, o que la ausencia de ofrecimiento no se encuentre justificada, cada parte deberá presentar un ofrecimiento final, y el árbitro deberá decidir entre el ofrecimiento del Proveedor de Canales de TILA o el ofrecimiento del Operador de TV Paga Externo, según el que se ajuste de mejor manera a los precios, términos y/o condiciones justas de mercado.
- 3.7. El nuevo contrato que se celebre entre el Proveedor de Canales de TILA y el Operador de TV Paga Externo se ajustará a lo que establezca el árbitro en su sentencia definitiva.
- 3.8. El contrato vigente entre el Proveedor de Canales de TILA y el Operador de TV Paga Externo (o el acuerdo más reciente entre las partes si dicho acuerdo terminó durante el arbitraje bajo esta Sección N° 3 o durante las negociaciones que lo antecedían), se mantendrá en efecto durante el arbitraje, de manera de asegurar la provisión de contenidos y las condiciones comerciales vigentes. Lo dispuesto en la sentencia definitiva dictada por el árbitro se aplicará retroactivamente a la fecha de término del respectivo contrato.
- 3.9. Lo dispuesto en la presente Sección N° 3, no excluye ni restringe las facultades y/o atribuciones de los organismos de libre competencia de Chile en conformidad con el DL 211. Del mismo modo, tampoco importa limitación para que los Operadores de Televisión de Pago, puedan ejercer los derechos que la ley les reconoce, respecto a controversias distintas de aquellas que conforme a esta Sección N° 3 quedan sometidas a arbitraje, ante las instancias, autoridades y los tribunales que estimen competentes.

#### **4. No discriminación arbitraria.**

TILA se compromete a que los Proveedores de Canales TILA no discriminarán arbitrariamente en contravención a las disposiciones establecidas en el DL 211.

#### **5. Confidencialidad de la información.**

- 5.1. **Obligación de confidencialidad:** TILA se compromete a que el Grupo TILA resguardará que toda la información confidencial en su posesión y/o conocimiento obtenida de

Operadores de TV Paga Externos con motivo de acuerdos de licenciamiento del Producto CDF, así como aquella información a que haya tenido acceso con ocasión de las negociaciones o renegociaciones de acuerdos de licenciamiento de Producto CDF, hayan o no llegado a suscribirse estos últimos, no sea compartida directa ni indirectamente con ningún empleado de DIRECTV Chile y/ DIRECTV LA.

- 5.2. **Cláusula de confidencialidad:** En los acuerdos de licenciamiento del Producto CDF con Operadores de TV Paga Externos, que se celebren o renueven a partir de la fecha de cierre de la Operación, TILA se compromete a que los Proveedores de Canales de TILA inserten una cláusula de confidencialidad que evite que la información confidencial obtenida por ellos como resultado de negociaciones o acuerdos con Operadores de TV Paga Externos, sea transferida a cualquier empleado de DIRECTV Chile y/o DIRECTV LA (según corresponda).
- 5.3. **Acuerdos de confidencialidad:** TILA se compromete a que el Grupo TILA hará que todos los ejecutivos a cargo de ofrecer, negociar y vender el Producto CDF firmen un acuerdo de confidencialidad que les prohíba transferir cualquier información confidencial de Operadores de TV Paga Externos obtenida como resultado de dichas ofertas, negociaciones y ventas a cualquier empleado de DIRECTV Chile y/o DIRECTV LA (según corresponda).
- 5.4. **Declaración jurada:** TILA se compromete a hacer que un representante debidamente autorizado del Grupo TILA suscriba una declaración jurada que certifique (i) la inclusión de la cláusula de confidencialidad indicada en la Sección IV.5.2 (si correspondiese) y (ii) la firma de los acuerdos de confidencialidad indicados en la Sección IV.5.3 (si correspondiese) durante el año anterior, y a enviar dicha declaración jurada a la FNE una vez al año durante el mes de enero.

#### **6. Obligación Condicional de Chilevisión.**

La señal de televisión abierta Chilevisión será considerada para los efectos de estos Compromisos como un Canal Turner desde el momento en que se requiera a los Operadores de Televisión de Pago el pago a que dará lugar la aplicación de lo dispuesto en el artículo 15 quáter de la Ley N° 18.838 que Crea el Consejo Nacional de Televisión, según los términos y condiciones allí establecidos.



## V. DURACIÓN DE LOS COMPROMISOS

1. Los Compromisos establecidos en el presente documento serán válidos a partir del cierre de la Operación y permanecerán vigentes por un período de 15 años. TILA se obliga a informar a la FNE la fecha en que efectivamente se cierre la Operación.
2. Dado que los compromisos N° 4 y 5 se concibieron para abordar la preocupación de la FNE de que el Grupo TILA pudiera beneficiar a DIRECTV Chile y/o DIRECTV LA, esos compromisos dejarán de estar vigentes si la Fusión AT&T-TW es reversada. Asimismo, los compromisos No. 4 y 5 estarán vigentes hasta el vencimiento del plazo establecido en el párrafo No. 1 de esta Sección V solo mientras la entidad resultante de la Fusión AT&T-TW controle DIRECTV Chile o cualquier otro Operador de Televisión de Pago en Chile.
3. Si con anterioridad al cumplimiento del plazo de 15 años señalado en el párrafo No. 1 de esta Sección V, el Grupo TILA dejara de tener licencia sobre los Derechos de Transmisión, cesará la vigencia de los Compromisos establecidos en este documento.

## VI. MODIFICACIÓN DE LOS COMPROMISOS

TILA podrá solicitar fundadamente a la FNE modificar o sustituir los términos de los Compromisos, cuando exista una justa causa para su solicitud, en razón que los Compromisos se han tornado imposibles de cumplir por causas ajenas a la voluntad del Grupo TILA, o bien porque existe un cambio significativo y permanente en la estructura del mercado que torna a las medidas inoficiosas o inconducentes.

En ningún caso la solicitud tendrá el efecto de suspender el cumplimiento de los Compromisos asumidos, ni sus términos, antes de que la FNE autorice su modificación.

## VII. PUBLICIDAD DE LOS COMPROMISOS

Para dar adecuada publicidad a los Compromisos, TILA informará el contenido de los Compromisos a través de:

- a. **Comunicación escrita:** A los ejecutivos del Grupo TILA que intervienen en el mercado chileno de Canales de Programación, adjuntando copia de los Compromisos y ordenando su cumplimiento, dentro de 60 días hábiles desde la fecha del cierre de la Operación.

- b. **Comunicación escrita:** A todos los Operadores de Televisión de Pago que a la fecha del cierre de la Operación tengan presencia en Chile, adjuntando una copia de los Compromisos, dentro de 60 días hábiles desde la fecha del cierre de la Operación. Si antes del vencimiento de los 60 días señalados en esta letra b), algún Proveedor de Canales de TILA suscribe o renueva un acuerdo de licencia del Producto CDF, la comunicación escrita deberá realizarse antes de la celebración del contrato respectivo.
- c. **Publicación:** En el sitio web de CDF (cdf.cl), dentro de 60 días hábiles desde la fecha del cierre de la Operación.

El cumplimiento de las obligaciones indicadas en las letras a) a c) de la Sección VII de este documento será informado a la FNE, dentro de los 15 días hábiles siguientes desde la fecha del vencimiento del plazo de las comunicaciones y publicación correspondientes.

#### VIII. NOTIFICACIONES Y OTRAS COMUNICACIONES A LAS PARTES

Todas las notificaciones y otras comunicaciones a TILA deben ser enviadas a las siguientes direcciones:

A: **Turner International Latin America, Inc.**

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

Cc: **Cariola, Diez & Pérez-Cotapos**

Avenida Andrés Bello. 2711, Piso 19.

Las Condes, Santiago, Chile.

Abogados de contacto: Francisco Javier Illanes y Juan Cristóbal Gumucio.

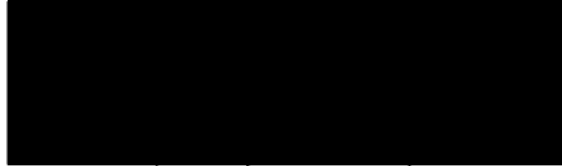
Teléfono: [REDACTED]

Email: [REDACTED]



Juan Cristóbal Gumucio Sch.

En representación de Turner International Latin America, Inc.



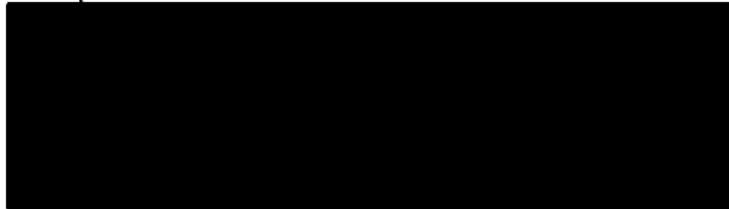
Juan Cristóbal Gumucio Sch.

En representación de Turner Sports Chile Holding SpA



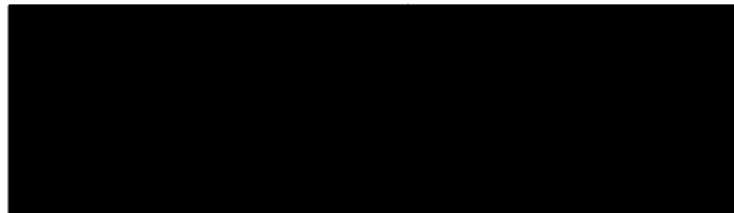
José Miguel Huerta

En representación de Asociación Nacional de Fútbol Profesional



Raúl Lecaros Arthur

En representación de Gestión de Televisión Limitada



Raúl Lecaros Arthur

En representación de Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada

**ANEXO ECONÓMICO  
ROL F116-2018**

**I. Introducción**

1. Este anexo contempla una explicación detallada de las herramientas cuantitativas utilizadas para analizar la adquisición de Servicios de Televisión Canal del Fútbol Limitada (“**CDF**”) por parte de Turner International Latin America, Inc. (“**Turner**”).
2. En la sección II se presenta el análisis realizado para estudiar el riesgo de bloqueo de insumos (*input foreclosure*). En primer lugar, 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. Luego, se explica la “aritmética vertical”, utilizada para cuantificar los incentivos al bloqueo total de insumos. Finalmente se muestran los resultados del ejercicio estadístico que testea la existencia de correlaciones entre precio a clientes finales y costos de programación.
3. En la sección III se analiza si es óptimo para las Partes transmitir partidos atractivos por televisión abierta, considerando como cambian los costos y los beneficios de Turner al aumentar el atractivo de los partidos a transmitir, de modo de estudiar riesgos que fueron señalados por actores del mercado.
4. El análisis que sigue a continuación se basa en modelos simples acerca de los costos y beneficios de las distintas estrategias analizadas. Este enfoque necesariamente deja de lado ciertos aspectos que afectan los incentivos, los que serán discutidos brevemente en cada caso. Sin embargo, contiene los determinantes más importantes de los costos y beneficios de las mismas. Por lo anterior, estos ejercicios no deben ser interpretados como una cuantificación exacta de la rentabilidad de las estrategias, sino como un análisis para observar si los incentivos a incurrir en estas estrategias existen y si es probable que sean elevados.
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. Adicionalmente, no existirían incentivos para que la entidad fusionada transmita partidos especialmente atractivos por TV abierta, descartándose los riesgos señalados por actores de la industria.

**II. Bloqueo de insumos**

a. 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 vertical, en base a la metodología desarrollada por Moresi y Salop (2013)<sup>1</sup>. Dichos autores proponen el uso de tres índices para cuantificar los incentivos a subir los precios<sup>2</sup> de: (i) la

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

<sup>2</sup> 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, debido al dinamismo del mercado, en un futuro 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 (“vGUPPIu”)<sup>3</sup>.

7. En los mercados en análisis, los canales –insumos de los Operadores de TV Paga– no admiten un uso más o menos intensivo por parte de los Operadores de TV Paga ante una variación en los precios de los mismos, debido a que un canal puede o no ser incluido en la parrilla programática y no es posible utilizarlo en menor proporción frente a un aumento de precios, como otros insumos. 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 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 estrategia<sup>4</sup>. Ese supuesto es razonable para alzas de precios pequeñas; sin embargo, frente a alzas muy pronunciadas existiría un punto a partir del cual resulta conveniente para el rival dejar de comprar el insumo<sup>5</sup>. Dado lo anterior, en la siguiente subsección se analiza la estrategia de bloqueo total de insumos.
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<sup>6</sup> y DirecTV;  $M_d$  es el margen incremental porcentual de DirecTV por un suscriptor adicional,  $P_d$  es el precio de DirecTV a clientes finales, y  $W_r$ , el valor pagado por los Operadores de TV Paga a CDF 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 calcula el efecto del incentivo de la empresa aguas arriba a subir el precio del insumo sobre el incentivo de la empresa competidora aguas abajo a subir precios a consumidores finales. La fórmula para el vGUPPIr es la siguiente:

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

---

entidad fusionada podría restringir derechos accesorios como el acceso a formas no-lineales de ver el contenido de CDF a los rivales de DirecTV.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Desde el punto de vista del precio de la empresa rival. Moresi y Salop (2013), nota al pie 33.

<sup>5</sup> Tal como se muestra más adelante, los vGUPPI calculados implican presiones al alza de precios elevadas, por lo que puede convenirle a los Operadores de TV Paga no comprar los canales. Dicho escenario se analiza en la subsección b, referente al bloqueo total de insumos, donde se muestra que dicha estrategia sí sería rentable para la entidad fusionada y DirecTV.

<sup>6</sup> En el caso general la razón de desvío que corresponde utilizar es la razón de desvío vertical ( $RD_{u,d}$ ), que corresponde al volumen ganado por la firma aguas abajo como fracción del volumen de ventas de insumos al rival por parte de la empresa aguas arriba. No obstante, en el caso en que no existe sustitución de insumos, dónde además para producir una unidad del bien aguas abajo se requiere una unidad del insumo, dicha razón de desvío corresponderá a  $RD_{r,d}$ .

Donde  $PTR_u$  corresponde al coeficiente de traspaso (*'pass-through rate'*) de costos marginales de la firma aguas arriba a sus precios<sup>7</sup> y  $P_r$  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, producto de que parte de las ventas desviadas ante un alza en el precio de la división aguas abajo son recapturadas por rivales que compran el insumo a la entidad aguas arriba, la que obtiene un margen por la venta de estas unidades adicionales. Este índice corresponde al 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 siguiente:

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

Donde  $RD_{d,u}$  es la razón de desvío vertical entre la división aguas abajo de la firma fusionada y la división aguas arriba<sup>8</sup>,  $M_u$  es el margen incremental porcentual de CDF, y  $W_u$ , el valor pagado por los Operadores de TV Paga a CDF por suscriptor por los canales objeto de dicha estrategia.

11. Si es que la Operación conlleva la eliminación de la doble marginalización, y dicha eficiencia se encuentra debidamente acreditada, es posible calcular un  $vGUPPI_d$  que tome en consideración la presión a la baja en los precios de la división aguas abajo de la entidad concentrada producto de dicha eficiencia. La fórmula para el  $vGUPPI_d$  que considera la eliminación de la doble marginalización es la siguiente:

$$vGUPPI_{d2} = vGUPPI_d - M_{u,d} \times \frac{W_d}{P_d}$$

Donde  $M_{u,d}$  es el margen incremental porcentual de CDF al venderle a DirecTV y  $W_d$  es el valor pagado por DirecTV a CDF por los canales adquiridos a esa entidad.

12. Según Moresi y Salop, los índices que reflejan el impacto potencial 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 de su filial aguas abajo.
13. En consecuencia, para el cálculo de los  $vGUPPI$  es necesario determinar ciertos elementos. Dichos elementos son: precios (tanto de los insumos –canales de CDF- 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.
14. Los precios fueron calculados utilizando valores promedio para el año 2017 en base a información pública e información proporcionada por las Partes<sup>9</sup>. Los márgenes se

<sup>7</sup> En el Informe Económico de las Partes elaborado por Andrés Gómez-Lobo, se señala erróneamente que dicha tasa de traspaso sería “la tasa de traspaso de alza en el precio del insumo al precio final a consumidor”, página Informe Económico p.12. Esto está errado porque la tasa de traspaso en cuestión, indicada en la fórmula, se refiere al coeficiente de traspaso de costos de la firma aguas arriba.

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

<sup>9</sup> El precio de los insumos se construye utilizando información de CDF, mientras que los precios de cada Operador de TV Paga se construyen utilizando información pública de cada Operador. Para calcular los

construyeron utilizando información de CDF 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 variables<sup>10-11</sup>. Con respecto al coeficiente de traspaso de costos de la división aguas arriba, se considera un valor de 0,5<sup>12-13</sup>.

15. La razón de desvío para el caso en que la estrategia se aplique simultáneamente a todos los Operadores de TV Paga rivales se asume, siguiendo el criterio utilizado por la Comisión Europea<sup>14</sup>, 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 CDF, se hace un supuesto similar y se asume que es igual a uno, por cuanto prácticamente todos los Operadores de TV Paga rivales tienen a los canales CDF dentro de sus parrillas.
16. Para que esta metodología sea aplicable a esta Operación en particular, es necesario que, con posterioridad a la materialización de la Operación, la entidad fusionada pueda afectar los costos marginales de sus rivales. A este respecto, es preciso mencionar que, a los Operadores de TV Paga cuyos mínimos garantizados exigidos por CDF son mayores que sus abonados efectivos, la venta de una unidad adicional de abonados *premium* les genera un costo marginal igual a cero<sup>15</sup>. Es por ello que, de mantenerse dicha estructura de precios luego de la Operación, no sería posible ni sería aplicable una estimación de vGUPPI de manera directa con respecto a CDF Premium.
17. No obstante lo anterior, es posible para CDF afectar el costo de los planes básicos para los rivales de DirecTV mediante el precio de CDF Básico o CDF Premium. Esto último cuando los suscriptores *premium* de un Operador de TV Paga no superen los mínimos garantizados y éstos estén definidos como un porcentaje del total de abonados<sup>16</sup>. Lo anterior debido a que la venta adicional de uno de éstos abonados implicaría

---

precios de los planes básicos se utilizaron los planes más baratos de cada Operador. Los Operadores (y los respectivos planes) considerados fueron los siguientes: Claro (Pro HD cable), DirecTV (Plata HD), Entel (Súper HD), Grupo GTD (GTD Manquehue, plan HD Interactiva; Telsur, plan Familia), Movistar (HD Pro) y VTR (TV Hogar HD). Para calcular el precio de mercado se calcula un promedio ponderado de dichos Operadores, utilizando como ponderadores al número de suscriptores aportados por CDF. Si los precios a público se calculan utilizando información aportada por cada Operador de TV Paga los resultados son cualitativamente iguales y las conclusiones obtenidas no cambian. Se utiliza información pública, en la medida de lo posible, para facilitar a interesados en el proceso replicar dichos cálculos.

<sup>10</sup> Así, los costos de DirecTV incluyen los costos de programación (costo de los canales), de equipos, de instalación, de facturación y recaudación, de ventas, de servicio técnico y de servicio al cliente. Por simplicidad, se utiliza el mismo margen utilizado en el caso AT&T/Time Warner.

Por su parte, dada la naturaleza de los costos de CDF, que se caracteriza por la presencia de altos costos fijos, y costos variables a nivel de afiliados casi nulos, se utiliza un margen incremental de 100%.

<sup>11</sup> Precios y márgenes fueron calculados de forma mensual.

<sup>12</sup> 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/Corelio/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.*”

<sup>13</sup> En el Informe Económico de las Partes se señala que asumir una tasa de traspaso de 0,5 es incorrecto porque no tomaría en consideración las restricciones que impondría la Ley de Protección de los Derechos del Consumidor y que dicho número debiese ser significativamente menor. No obstante, el Informe Económico incurre en un error (véase nota al pie 7), debido a que utiliza la tasa de traspaso a consumidores finales, la que no es relevante para la determinación de los vGUPPI.

<sup>14</sup> DGComp (2015), Case N° COMP/M.7194, *Liberty Global/Corelio/W & W/De Vijver Media*, Annex A, párrafo (41).

<sup>15</sup> Para estos Operadores, el costo marginal de CDF Premium será cero hasta la venta de la unidad anterior al cumplimiento de los mínimos garantizados.

<sup>16</sup> Véase, **Nota Confidencial [1]**.

necesariamente un incremento del número mínimo garantizado de suscriptores del canal *premium*, lo que debiese ir asociado con un cobro adicional.

18. Debido a lo anterior, y dado que para CDF Básico los Operadores de TV Paga se encuentran obligados a pagar una tarifa lineal por dicho canal, sí es posible afectar los costos marginales de los planes básicos de los rivales de DirecTV, por lo que es posible calcular los vGUPPI. De esta forma, se calculan los vGUPPI considerando que la estrategia sería implementada solamente a través del canal CDF Básico<sup>17-18</sup>.
19. En el Cuadro 1 se exponen los parámetros utilizados, mientras que en el Cuadro 2 se muestran los vGUPPI cuando la estrategia considera el uso del canal CDF Básico y es focalizada a todos los Operadores de TV Paga en simultáneo. Puede notarse que existe un incentivo muy elevado de la entidad fusionada de subir los precios de CDF Básico a cada rival (vGUPPIu) que, a su vez, se traduce en elevados incentivos (vGUPPIr) de los Operadores de TV Paga rivales de DirecTV, a subir los precios de sus planes. Con respecto al incentivo de DirecTV de subir los precios de sus planes unilateralmente (vGUPPI d), es posible notar que se trata de un incentivo bajo, tanto si se consideran las eficiencias presentadas por las Partes como si éstas se rechazan de plano<sup>19</sup>.

**Cuadro 1**  
**Parámetros vGUPPI**  
**Estrategia considerando solo CDF Básico<sup>20</sup>**

Variables	$RD_{r,d}$	$M_d$	$P_d$	$W_r$	$PTR_u$	$P_r$	$RD_{d,u}$	$M_u$	$W_u$	$M_{u,d}$	$W_d$
Valores	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

**Cuadro 2**  
**vGUPPI**  
**Estrategia considerando solo CDF Básico<sup>21-22</sup>**

vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPI d	vGUPPI d con eficiencias
>2000%	[20-30]%	[0-10]%	[0-10]%

Fuente: Elaboración propia.

20. En este caso en particular, la presión al alza en precios del canal 'CDF Básico' es extremadamente alta, lo que mostraría que existe un alto incentivo por parte de la entidad fusionada de subir el costo marginal a los otros Operadores de TV Paga, para así recapturar los ingresos perdidos por el alza, por medio de DirecTV. Cabe hacer presente que la metodología utilizada en dichos cálculos asume que el Operador de TV Paga seguirá

<sup>17</sup> La venta de un abonado básico más sí le implica a los Operadores de TV Paga costos incrementales por cuánto paga una tarifa lineal por abonado de CDF Básico.

<sup>18</sup> Por un tema de simplicidad se calcula el aumento en el costo de los rivales como un aumento en el costo de CDF Básico, no obstante, este aumento en los costos podría venir dado también por un aumento en el precio del CDF Premium para aquellos Operadores de TV Paga que no cumplan con los mínimos garantizados y cuyos mínimos garantizados se definan como un porcentaje del total de abonados, como fuera señalado *supra*.

<sup>19</sup> Una explicación más detallada en torno a las eficiencias levantadas por las Partes se presenta en el Informe.

<sup>20</sup> Véase, **Nota Confidencial [2]**.

<sup>21</sup> Véase, **Nota Confidencial [3]**.

<sup>22</sup> Se realizó un ejercicio de sensibilidad para considerar que la tasa de recaptura de mercado es menor que uno. Al respecto, se consideró una tasa de recaptura de mercado de 50%. Los vGUPPI obtenidos son los siguientes: vGUPPIu: **Nota Confidencial [4]**; vGUPPIr: **Nota Confidencial [5]**; vGUPPI d: **Nota Confidencial [6]**; vGUPPI d con eficiencias: **Nota Confidencial [7]**. Puede notarse que aun considerando que la mitad de los consumidores dejarían el mercado en caso de un alza de precios, el vGUPPIu y el vGUPPIr son mayores a un 10%.



comprando el insumo independiente del alza de precios. En este caso en particular el alto incentivo a subir el precio por parte de CDF (vGUPPIu) sería indicativo de que la entidad fusionada tendría incentivos a subir los precios de tal forma que se traduzca en un bloqueo total de insumos.

21. Ahora bien, debido a que la forma de tarificación es algo que se determina en equilibrio, es plausible que el modo en que la entidad fusionada tarifique los canales *premium* de CDF pueda variar en negociaciones futuras<sup>23</sup>, especialmente producto de la Operación analizada. Ello es aún más probable si se considera el alto incentivo existente por parte de CDF para afectar los costos de sus rivales y recapturar por medio de DirecTV, tal como se ha mostrado en el análisis previamente presentado en esta sección.
22. Adicionalmente, CDF tendría post-Operación la habilidad de afectar otras variables relevantes, distintas a precio, relacionadas a CDF Premium en perjuicio de los Operadores de TV Paga rivales, lo que sigue la misma lógica económica a una estrategia de cierre parcial en base a la afectación del precio mayorista. Lo anterior se podría materializar, por ejemplo, a través de la manipulación de la calidad de los contenidos provistos a rivales aguas abajo en beneficio de DirecTV, privilegiando a éste último en el acceso a ciertos contenidos valorados por los clientes<sup>24</sup>.
23. En este sentido, tal como se indicó anteriormente, la lógica de la metodología del vGUPPI puede ser aplicada a cualquier variable competitiva, tales como la calidad. Así, una disminución relativa de la calidad de un bien o servicio de los rivales aguas abajo tendría como efecto un desvío de clientes hacia la entidad fusionada ubicada en el mismo eslabón de la cadena productiva, lo que determina la existencia de un incentivo al cierre parcial luego de una integración vertical. Debido a que la calidad no es una variable cuantificable, no es posible aplicar directamente la metodología del vGUPPI asumiendo la modificación de esta variable, sin embargo, sí es posible captar la magnitud del incentivo asumiendo una afectación del precio. Lo anterior porque la disminución de la calidad, manteniendo el precio constante, es completamente asimilable a un aumento de esta última variable, ya que el cliente aguas abajo pagaría un mismo precio por un producto menos valioso.
24. Por lo tanto, para considerar el caso en que se pudiera utilizar los canales CDF Premium para realizar una estrategia de bloqueo parcial de insumos, se realizó el ejercicio de estimar los vGUPPI asumiendo precios lineales para ellos, dónde el costo de los mínimos garantizados fue prorrateado entre los suscriptores efectivos de cada Operador<sup>25</sup>, de modo de reflejar el precio mayorista promedio de los canales CDF enfrentado por los Operadores de TV Paga.
25. En el Cuadro 3 se muestran las variables adicionales utilizadas para calcular los vGUPPI asumiendo precios lineales de CDF Premium. Donde  $P_{CDF,d}$  y  $P_{CDF,r}$  son los precios promedios de CDF Premium y HD por suscriptor cobrados por DirecTV y los Operadores de TV Paga rivales, respectivamente<sup>26</sup>,  $W_{CDF,r}$  y  $W_{CDF,u}$  son los valores promedios por suscriptor pagado por los Operadores de TV Paga rivales por CDF Premium y HD, y  $W_{CDF,d}$  es el valor promedio por suscriptor pagado por DirecTV por CDF Premium y HD.

<sup>23</sup> Una modificación en la forma de tarificar los canales *premium* tendiente a linealizar estas tarifas, haría posible la implementación de esta estrategia a través de CDF Premium.

<sup>24</sup> Por ejemplo, negar el acceso a los rivales a complementos no-lineales de la programación de CDF.

<sup>25</sup> A este respecto, Moresi & Salop señalan: “*Thus, the input price  $W_r$  must be calculated as being equal to the targeted firm’s total payments to the upstream merging firm divided by the targeted firm’s total quantity of output (that uses the upstream merging firm’s input)*”. Ver pie de página 27 de “vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers”.

<sup>26</sup> Dichos precios fueron calculados a partir de los precios a público de los distintos Operadores y fueron ponderados utilizando datos de CDF por el total de suscriptores Premium y HD de cada Operador.

**Cuadro 3**  
**Parámetros vGUPPI**  
**Estrategia considerando CDF Básico, CDF Premium y CDF HD<sup>27</sup>**

Variables	$P_{CDF,d}$	$W_{CDF,r}$	$P_{CDF,r}$	$W_{CDF,u}$	$W_{CDF,d}$
Valores	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Fuente: Elaboración propia.

26. Por su parte, en el Cuadro 4 se presentan los resultados de los vGUPPI<sup>28</sup> cuando la estrategia de bloqueo es aplicada a todos los competidores de DirecTV simultáneamente, considerando además precios linealizados del canal CDF Premium<sup>29</sup>. Al respecto, es posible notar que los incentivos a subir los precios a todos los rivales (vGUPPIu) son elevados, traduciéndose en elevados incentivos (vGUPPIr) de los Operadores de TV Paga rivales a subir los precios. Con respecto al incentivo de DirecTV de subir sus precios unilateralmente (vGUPPI d), puede notarse que, para este caso, se trata de un incentivo elevado, excepto para el caso en que se considerasen las eficiencias presentadas.

**Cuadro 4**  
**vGUPPI**  
**Estrategia considerando CDF Básico, CDF Premium y CDF HD<sup>30</sup>**

vGUPPIu	vGUPPIr	vGUPPI d	vGUPPI d con eficiencias
>100%	[10-20]%	[20-30]%	[0-10]%

27. Dado que los incentivos al alza de precios por parte de CDF y de los rivales de DirecTV son elevados, en la siguiente subsección se analizarán los incentivos para negar la venta, que son independientes de la forma de tarificación adoptada.

b. Bloqueo total de insumos: Aritmética Vertical

28. Para cuantificar los incentivos que tendría la entidad fusionada de negar a los competidores de DirecTV el acceso a los canales CDF, se realizará un ejercicio de pérdida crítica (“aritmética vertical”<sup>31-32</sup>), que consiste en una comparación de los costos con los beneficios de una estrategia de bloqueo total de insumos<sup>33</sup>.

<sup>27</sup> Véase, **Nota Confidencial [8]**.

<sup>28</sup> Dado que la estrategia considera aumentar los precios de CDF Premium y que, para tener dichos canales es necesario contratar un plan básico de TV paga, los precios, costos de insumos y márgenes utilizados consideran a los planes básicos más los valores de CDF Premium.

<sup>29</sup> Vale la pena notar que, si bien puede haber beneficios asociados a una modificación en la estructura tarifaria de los canales CDF, también pueden haber costos a ser considerados. Así, por ejemplo, según ha sido argumentado por las Partes, una tarifa como la utilizada por CDF podría hacer posible la eliminación de la doble marginalización, con lo que esta eficiencia es perdida si se altera la tarifa para favorecer una estructura lineal.

<sup>30</sup> Véase, **Nota Confidencial [9]**.

<sup>31</sup> Al respecto, véase: Salop, S. C., & Culley, D. P. (2014). Potential Competitive Effects of Vertical Mergers: A How-To Guide for Practitioners.

<sup>32</sup> 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.

<sup>33</sup> 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.

29. Habitualmente, para realizar dicho ejercicio es necesario calcular el porcentaje total de los suscriptores de los rivales que deben cambiarse del Operador de TV Paga ante la indisponibilidad de ciertos contenidos, de modo de hacer rentable la estrategia (“**razón de salida crítica**” o “**d Crítico**”), el que luego es comparado con la razón de salida estimada (“**d Estimado**”), que refleja una aproximación de los usuarios que efectivamente se cambiarían de Operador de TV Paga ante la indisponibilidad de los contenidos cuya venta se niega.
30. Sin embargo, como los Operadores de TV Paga deben comprar las señales *premium* y básica de CDF de manera atada, y dado que resulta esperable que existan patrones de comportamiento diferenciados entre quienes contratan CDF Premium y quienes no lo contratan, pero sí son suscriptores de CDF Básico (ya que el canal viene incorporado en todos los planes de televisión), se hace necesario estimar dos razones de salida: una para suscriptores *premium*, y otra para suscriptores básicos. Por su lado, es necesario calcular todas las posibles combinaciones de las razones de salidas que hacen que los costos de un bloqueo total de insumos sean iguales a los beneficios, lo que define una función de razones de salida críticas que luego debe compararse con las dos razones de salidas estimadas.
31. Al negar la venta de sus canales a un grupo de Operadores de TV Paga, CDF deja de recibir aquellos ingresos por concepto de licenciamiento de canales<sup>34</sup> y venta de espacios publicitarios correspondientes a los consumidores que pierde, por permanecer éstos en dichos operadores a pesar del bloqueo. En el modelo que sigue a continuación, se denota como  $d_p$  la razón de salida crítica de los suscriptores Premium,  $d_b$  la razón de salida crítica de los suscriptores básicos,  $n$  es el número de abonados Premium (que no son suscriptores de DirecTV),  $m$  es el número de abonados a CDF básico (que no son suscriptores de DirecTV),  $Adv_p$  son los ingresos por publicidad por abonado *premium*<sup>35</sup>,  $Adv_b$  son los ingresos por publicidad por abonado básico, y  $W_{CDFp}$  y  $W_{CDFb}$  representan el precio mayorista por suscriptor de ambas señales que cobra CDF a los Operadores de TV Paga. Por lo tanto, el costo incurrido por Turner al negar la venta de los canales CDF a los Operadores de TV Paga rivales es el siguiente:

$$\text{Costos} = (1 - d_p) * n * (W_{CDFp} + Adv_p + W_{CDFb} + Adv_b) + (1 - d_b) * (m - n) * (W_{CDFb} + Adv_b)$$

32. Al negar la venta de los canales CDF 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 a DirecTV por la ausencia de los canales. Siguiendo la nomenclatura utilizada en el párrafo anterior,  $DR_{a\text{ DirecTV}}$  es la razón de desvío desde el resto de los Operadores de TV Paga hacia DirecTV (cuando todos dejan de tener los canales de CDF al mismo tiempo)  $M_d$  es el margen de DirecTV en el negocio de la televisión,  $P_d$  es el precio del plan básico

<sup>34</sup> Debido a que se evalúa la decisión de dejar de vender, no es relevante la forma de tarificación, ya que al dejar de vender se pierden todos los ingresos asociados, sean o no lineales. En el análisis que sigue a continuación se utilizan precios linealizados para facilitar la exposición, pero los resultados no dependen de dicha linealización.

<sup>35</sup> Respecto a las ventas publicitarias, debido a que CDF no distingue entre CDF Básico y CDF Premium, éstas se prorratearon en base a los ratings del año 2017 de los respectivos canales. Adicionalmente, 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. Véase, por ejemplo, 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.

de televisión de DirecTV, y  $P_{CDFp}^{DirectTV}$  es el precio que cobra DirecTV por CDF Premium y  $W_{CDFp}^{DirectTV}$  es el precio cobrado por CDF a DirecTV por sus canales *premium*<sup>36</sup>.

$$Beneficios = d_p * n * DR_{a\ DirecTV} * (M_d * P_d + P_{CDFp}^{DirectTV} - W_{CDFp}^{DirectTV}) + d_b * (m - n) * DR_{a\ DirecTV} * M_d * P_d$$

33. Igualando los costos con los beneficios podemos obtener la razón de salida crítica para CDF Premium ( $d_p^*$ ), que queda en función de la razón de salida crítica de CDF Básico ( $d_b^*$ ), a partir de la cual la estrategia de bloqueo de insumos es rentable. Una combinación de razones de salida estimadas ubicadas al exterior del área determinada por las razones de salida críticas, implicaría que la estrategia de bloqueo total de insumos sería rentable.

$$d_p^* > \frac{n * (W_{CDFp} + Adv_p + W_{CDFb} + Adv_b) + (m - n) * (W_{CDFb} + Adv_b) - d_b * (m - n) [DR_{a\ DirecTV} * M_d * P_d + W_{CDFb} + Adv_b]}{n * [DR_{a\ DirecTV} * (M_d * P_d + P_{CDFp}^{DirectTV} - W_{CDFp}^{DirectTV}) + W_{CDFp} + Adv_p + W_{CDFb} + Adv_b]}$$

34. La mayoría de las variables utilizadas para calcular la razón de salida crítica se obtienen de la misma forma en que fueron obtenidas para calcular los vGUPPI. Las variables  $Adv_p$  y  $Adv_b$  fueron calculadas utilizando los ingresos por publicidad de CDF del año 2017, y fueron calculadas por suscriptor por mes<sup>37</sup>. El número de abonados básicos ( $m$ ) y *premium* ( $n$ ) totales fueron obtenidos de datos entregados por CDF.

**Cuadro 5**  
**Parámetros Aritmética Vertical<sup>38</sup>**

Parámetros aritmética vertical	Valores utilizados
$n$	[...]
$m$	[...]
$M_d$	[...]
$DR_{a\ DirecTV}$	[...]
$P_d$	[...]
$P_{CDFp}^{DirectTV}$	[...]
$W_{CDFb}$	[...]
$W_{CDFp}$	[...]
$W_{CDFp}^{DirectTV}$	[...]
$Adv_b$	[...]
$Adv_p$	[...]

35. En el Cuadro 6 se muestra la razón de salida crítica  $d_p^*$  en función de la razón de salida crítica  $d_b^*$ . 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.

<sup>36</sup> Estos valores corresponden a un promedio ponderado del precio de CDF Premium y CDF HD.

<sup>37</sup> Los ingresos totales por publicidad fueron prorrateados entre CDF Premium y CDF básico en función del rating total obtenido por las señales CDF durante el año 2017.

<sup>38</sup> Véase, **Nota Confidencial [10]**.

**Cuadro 6**  
**Razones de salida crítica<sup>39</sup>**



Las razones de salida estimadas fueron calculadas a partir de dos fuentes de datos: (i) una encuesta<sup>40</sup> a consumidores elaborada por Criteria Research (“**Encuesta 1**”)<sup>41</sup>, aportada por **Nota Confidencial [12]** y (ii) una encuesta a consumidores elaborada por Sismarket (“**Encuesta 2**”)<sup>42</sup>, encargada por VTR<sup>43</sup>. Además, a modo referencial, se comparan los resultados de ambas encuestas con declaraciones de participantes de la industria. En una entrevista del año 2010 uno de los accionistas de CDF, Jorge Claro, declaró que, en caso de no contar con los canales CDF, VTR perdería un número sustancial de suscriptores, esto es, el 70% de los abonados *premium* y el 10% de los abonados básicos<sup>44</sup>.

36. Para el caso de ambas encuestas, sólo se consideró la respuesta de los suscriptores no afiliados a DirecTV. En el caso de la Encuesta 1, la pregunta utilizada para calcular las razones de salida fue la siguiente: “Si tus canales favoritos que aparecen a continuación dejan de estar en la parrilla de tu actual operador de TV Pagada cable o satelital. ¿Qué tan probable es que cambies a otra empresa de TV Pagada?”. El cálculo de las razones de salida se hizo agrupando las respuestas “**con certeza sí me cambiaría**” y “**probablemente sí me cambiaría**” suponiendo que este sería el grupo de suscriptores que efectivamente se cambian a DirecTV cuando su Operador de TV Paga no tiene los canales CDF<sup>45-46</sup>. De este

<sup>39</sup> Véase, **Nota Confidencial [11]**.

<sup>40</sup> El único caso relevante donde un Operador de TV Paga ha dejado de contar con los canales CDF durante un tiempo prolongado es el de Cable Pacífico. Sin embargo, no es posible calcular el efecto de dicho evento en el número de suscriptores para dicho Operador, por cuanto, al mismo tiempo expandió significativamente su alcance geográfico, por lo que no es posible separar los efectos de ambos acontecimientos.

Dado lo anterior y debido a los antecedentes que constan en el marco de esta Investigación, se considera que la mejor estimación disponible es a través de encuestas a consumidores. Este mismo enfoque fue utilizado por la Comisión Europea en el caso M.7194.

<sup>41</sup> Véase, **Nota Confidencial [13]**.

<sup>42</sup> Dicha encuesta fue realizada para VTR para evaluar la Operación. El grupo objetivo del estudio fueron clientes de TV paga de la Región Metropolitana de VTR, Movistar, Claro y DirecTV, que en su mayoría estuvieran suscritos a CDF Premium. La encuesta se realizó cara a cara en puntos geográficos representativos y de alta afluencia del grupo objetivo y fue realizada entre el 7 y el 16 de marzo de 2018. El total de encuestados fue de 1.614.

<sup>43</sup> Esta encuesta se realizó luego de notificada la Operación y fue encargada por VTR con el fin de que un consultor económico evaluara los efectos que tendría la fusión.

<sup>44</sup> **-¿Qué pasa con los clientes?**

“Estimamos que en un año VTR debería perder en torno a un 30% de los clientes. Los abonados de CDF Premium se deberían cambiar en un 70% y los que tienen el CDF básico, en un 10%” [<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=71644>]. Ello es consistente con lo sostenido por distintos Operadores de TV Paga distintos de VTR, quienes han declarado que perderían un porcentaje sustancial de sus clientes en caso de no contar con CDF, aunque sin cuantificar de manera exacta dichos porcentajes.

<sup>45</sup> Las otras alternativas de respuesta eran: “**no sé si me cambiaría**”, “**probablemente no me cambiaría**” y “**con certeza no me cambiaría**”.

<sup>46</sup> Respecto a los suscriptores de CDF Premium, se consideró que cambian de Operador cuando respondieron que se van probablemente o con certeza al no tener la señal CDF Premium, o al no tener la señal CDF Básico, pues ambas señales son vendidas de manera paquetizada por CDF. Respecto a los suscriptores de CDF Básico (no abonados a CDF Premium), se consideró que cambian de Operador cuando responden que

modo, se analizaron las razones de salida de quienes son abonados a CDF Premium, y quienes no.

37. En el caso de la Encuesta 2, la pregunta utilizada fue: “Imagine que DirecTV tuviera en exclusiva el CDF Premium, es decir, si sólo DirecTV transmitiera el campeonato nacional de fútbol, ¿Cuán probable es que usted se cambie a ese cable operador?” En este caso, el cálculo de las razones de salida se hizo agrupando las respuestas “**muy probable**” y “**probable**” como el grupo de suscriptores que efectivamente se cambian a DirecTV<sup>47</sup>. Al igual que con la otra encuesta, se analizaron las razones de salida de quienes son abonados a CDF Premium, y quienes no.

**Cuadro 7**  
**Razones de salida estimadas<sup>48</sup>**

<b>Fuente</b>	<b><math>d_p</math> (CDF Premium)</b>	<b><math>d_b</math> (CDF Básico)</b>
Encuesta 1	[30-40]% <sup>49</sup>	[0-10]% <sup>50</sup>
Encuesta 2	[50-60]% <sup>51</sup>	[0-10]% <sup>52</sup>

38. El Cuadro 8 muestra una recta que refleja las distintas combinaciones de razones de salida que dejarían indiferente a Turner entre aplicar o no una estrategia de bloqueo total de insumos, así como las razones de salida estimadas a partir de las encuestas. Se observa que, en todos los casos, las razones de salida estimadas se encuentran fuera de la región de rechazo, por lo que es posible concluir que la relación vertical entre CDF y DirecTV le proporcionaría a la entidad fusionada los incentivos necesarios para incurrir en una estrategia de bloqueo total de los canales CDF, a los competidores de DirecTV aguas abajo<sup>53</sup>.

**Cuadro 8**  
**Razones de salida aritmética vertical**  
**Nota Confidencial [19]**

c. Conclusiones

39. En base al análisis realizado en las subsecciones anteriores, es posible concluir que la entidad fusionada y DirecTV cuentan con incentivos a realizar una estrategia de bloqueo de insumos, ya sea total o parcial.

d. Traspaso a consumidores

40. Adicionalmente, y con relación al traspaso a consumidores finales, se realizó un ejercicio cuantitativo para evaluar si existiría una correlación entre los costos de programación y los precios a consumidores finales. Utilizando datos mensuales desde enero de 2015 a

---

con certeza o probablemente lo harían al no tener disponible la señal básica o *premium* del canal. Esto último, por cuanto es posible que los afiliados básicos valoran de algún modo tener la opción de contratar CDF Premium en el futuro.

<sup>47</sup> Las otras alternativas de respuesta eran: “**no sabe**/indiferente”, “**poco probable**” y “**nada probable**”.

<sup>48</sup> Véase, **Nota Confidencial [14]**.

<sup>49</sup> **Nota Confidencial [15]**.

<sup>50</sup> **Nota Confidencial [16]**.

<sup>51</sup> **Nota Confidencial [17]**.

<sup>52</sup> **Nota Confidencial [18]**.

<sup>53</sup> Es importante notar que aún en el caso de que el bloqueo total de insumos no sea rentable, existe un cambio en el poder negociador de la entidad fusionada que llevaría a un aumento de precios de CDF. Lo anterior debido a la mejora de la *outside option* de la entidad fusionada por cuanto frente a un *black-out* recaptura parte de los ingresos perdidos vía DirecTV. Al respecto, véase, por ejemplo: 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.

diciembre de 2017 de Operadores de TV Paga, distintos de DirecTV<sup>54</sup>, se realizaron regresiones entre el logaritmo de los ingresos reales por suscriptor promedio de los planes básicos y el logaritmo del costo promedio real de programación por suscriptor básico<sup>55</sup>, por Operador, obteniéndose los siguientes resultados:

**Cuadro 9**  
**Tasa de traspaso planes básicos, precios reales<sup>56</sup>**

VARIABLES	[...]	[...]	[...]
	Plan Básico	Plan Básico	Plan Básico
In (Costo por suscriptor)	0.347*** (0.0451)	0.374*** (0.0484)	0.270* (0.1439)
Constante	0.0837** (0.0430)	0.092 (0.0695)	-0.686*** (0.1723)
Observaciones	36	36	36
R-cuadrado	0.635	0.628	0.094

Errores estándares entre paréntesis

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

41. Tal como puede apreciarse en el Cuadro 9, existe una correlación significativa entre costos reales de programación y precios reales cobrados a los clientes finales. De esta forma, si bien no es posible obtener una relación causal entre ambos, este ejercicio permitiría notar si se mueven conjuntamente, lo que podría ser coherente con un traspaso de costos a consumidores.
42. Debido a que, con respecto a CDF Premium, los precios reales a consumidores finales y los costos reales de los Operadores de TV Paga han tenido pocas variaciones en los últimos años<sup>57</sup>, se realizó un ejercicio análogo al realizado anteriormente pero utilizando los precios y costos nominales de CDF Premium y HD<sup>58</sup>. Utilizando datos mensuales desde enero de 2015 a diciembre de 2017 de Operadores de TV Paga, distintos de DirecTV<sup>59</sup>, se realizaron, separadamente para CDF Premium y CDF HD, regresiones entre el logaritmo de los ingresos por suscriptor promedio y el logaritmo del costo promedio de programación por suscriptor, separando según Operador.
43. Vale la pena notar que, por la forma en que se construyeron los costos, para el caso en que el Operador no supere los mínimos garantizados<sup>60</sup>, dichos costos incluirán costos fijos prorrateados, por cuanto el costo marginal de vender un CDF Premium o HD adicional sería igual a cero. Aun considerando lo anterior y tal como puede apreciarse en el Cuadro 10 a continuación, existiría una correlación positiva y estadísticamente significativa entre costos nominales de programación y precios nominales cobrados a los clientes finales, que van desde un 24% hasta un 36%.

<sup>54</sup> Véase, **Nota Confidencial [20]**.

<sup>55</sup> Tanto precios como costos fueron calculados en UF.

<sup>56</sup> Véase, **Nota Confidencial [21]**.

<sup>57</sup> Véase, **Nota Confidencial [22]**.

<sup>58</sup> Véase, **Nota Confidencial [23]**.

<sup>59</sup> Véase, **Nota Confidencial [24]**.

<sup>60</sup> Véase, **Nota Confidencial [25]**.

**Cuadro 10**  
**Tasa de traspaso CDF Premium y CDF HD, precios nominales<sup>61</sup>**

Variables	[...]	[...]	[...]
	CDF Premium	CDF Premium	CDF HD
In(Costo por suscriptor)	0.358*** (0.0458)	0.244** (0.0936)	0.263 (0.223)
Constante	5.832*** (0.389)	6.520*** (0.794)	6.597*** (1.993)
Observaciones	36	36	36
R-cuadrado	0.642	0.167	0.039

Errores estándares entre paréntesis

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

### III. Partidos por TV Abierta

44. Dada la preocupación manifestada por diversos actores de la industria, esta División se abocó al análisis de los riesgos que podrían verificarse a partir de esta Operación en el mercado de provisión de canales para la televisión abierta. Se trata de un análisis que tuvo por objeto dilucidar las dudas planteadas por Operadores de TV Paga y distintos canales de televisión abierta, quienes vieron riesgos para la competencia por la provisión de partidos de fútbol por medio de CHV.
45. La propuesta del grupo Turner a la ANFP, para la adjudicación del CDF, incluye el ofrecimiento de transmitir un partido en directo, por televisión abierta, cada fecha del torneo de Primera División del fútbol profesional<sup>62-63</sup>. Debido a que Turner es dueño de CHV, sería éste último canal el que transmitiría de forma exclusiva el fútbol chileno en televisión abierta<sup>64</sup>, situación que, de acuerdo a las declaraciones prestadas por otros actores de la industria, podría generar efectos tanto en la televisión de pago como en la televisión abierta.
46. En particular, según indicaron actores involucrados en estos mercados, se trataría de riesgos asociados a: (i) un eventual desmejoramiento de producto, afectando de manera inmediata a los Operadores de TV Paga que contratan CDF; y, (ii) una potencial exclusión de competidores en el mercado de televisión abierta, quienes no contarían con un insumo relevante para competir.
47. En esta sección del Anexo Económico se analiza si a la entidad fusionada le convendrá transmitir partidos atractivos por televisión abierta, lo que influye en el análisis de ambos mercados.
48. En primer término, para evaluar si a la entidad fusionada le convendrá transmitir partidos atractivos por CHV, se compararán los beneficios y los costos de transmitir partidos por televisión abierta para Turner, de forma de determinar cuál sería la estrategia óptima para la entidad fusionada.

<sup>61</sup> Véase, **Nota Confidencial [26]**.

<sup>62</sup> Fuente: [<https://redgol.cl/2017/12/el-cdf-morira-despues-del-mundial-y-turner/>]

<sup>63</sup> Véase, **Nota Confidencial [27]**.

<sup>64</sup> Respuesta de Turner a Oficio Ordinario n° 1361.



49. Los beneficios esperados de esta estrategia vendrían dados por los ingresos publicitarios que CHV podría capturar. Dichos ingresos serían iguales al valor del punto de rating por publicidad para CHV ( $Adv_{chv}$ ), multiplicado por el aumento de rating respecto al promedio que registra el bloque horario en que se transmitiría el partido ( $Rating$ ), aumento que dependerá del atractivo de los partidos a transmitir ( $A$ ). De esa forma se supone que<sup>65-66</sup>:

$$Beneficios = Adv_{chv} * Rating(A)$$

y

$$Rating = Rating(A), \quad \text{con } \frac{dRating(A)}{dA} > 0.$$

50. Por otra parte, los costos de esta estrategia serán iguales a la utilidad por suscriptor de CDF Premium ( $\pi_{CDF}$ ), multiplicados por el número de suscriptores *premium* perdidos por CDF ( $RS_{CDF}(A) * N$ ), los que también dependerán del atractivo de los partidos a transmitir, donde  $RS_{CDF}(A)$  es la razón de salida de los suscriptores *premium* de CDF y  $N$  es el número de suscriptores *premium* del canal<sup>67</sup>. De esta forma<sup>68</sup>:

$$Costos = \pi_{CDF} * RS_{CDF}(A) * N$$

y

$$RS_{CDF} = RS_{CDF}(A), \quad \text{con } \frac{dRS_{CDF}}{dA} > 0.$$

51. Sin perjuicio de que, en el corto plazo, el número de suscriptores perdidos por CDF serán solamente aquellos que abandonen a Operadores de TV Paga que superen los mínimos garantizados<sup>69</sup>, CDF debiese internalizar, al menos en parte, los costos por las pérdidas de suscriptores. Lo anterior se debe a que monto de mínimos garantizados que es posible sostener en equilibrio es resultado de una negociación y, por ende, al disminuir el atractivo de CDF, el monto de mínimos garantizados tenderá a disminuir en el largo plazo<sup>70</sup>, haciendo menos atractiva la estrategia de transmitir partidos que generen cambios de conducta –terminar con el servicio- entre los abonados *premium*. Por lo tanto,  $RS_{CDF}$  será el porcentaje de suscriptores perdidos por CDF, sin distinguir entre pérdida de suscriptores en el corto o largo plazo.

52. Es importante notar que, previo a la Operación, también existía la posibilidad de CDF de transmitir partidos por televisión abierta mediante la venta de los derechos a algún canal de estas características. En dicho escenario, los costos de la estrategia son los mismos<sup>71</sup>, y la única diferencia es que CDF no captura todos los ingresos generados por el partido, sino solamente un porcentaje  $\alpha$ , debiendo compartir el resto  $(1-\alpha)$  con el canal de

<sup>65</sup> Se asume que los ingresos por rating son lineales.

<sup>66</sup> Por simplicidad se asume que la función  $Rating(A)$  es diferenciable y que la variable de atractivo ( $A$ ) es continua.

<sup>67</sup> Adicionalmente podría haber un costo de menores ingresos publicitarios para CDF Premium, debido a la menor cantidad de suscriptores. De forma conservadora, por la escasa magnitud que debiesen representar y por simplicidad, se supone que dichas pérdidas son iguales a cero.

<sup>68</sup> Se supone que la función de razón de salida es diferenciable y que es creciente a medida que aumenta el atractivo de los partidos. En el extremo que Turner decidiera transmitir todos los partidos del campeonato nacional por televisión abierta, es razonable suponer que la razón de salida sea 1.

<sup>69</sup> Por cuanto, aquellos suscriptores que abandonen Operadores que no cumplen los mínimos garantizados no serán registrados como pérdidas por CDF debido a que dicha pérdida será asumida totalmente por los Operadores.

<sup>70</sup> El hecho de que en la actualidad CDF no transmita partidos del campeonato nacional por TV abierta muestra que efectivamente considera los efectos de largo plazo. Esto debido a que cerca del **Nota Confidencial [28]** de los suscriptores de CDF están en Operadores que no cumplen los mínimos garantizados, por lo que los costos de corto plazo de realizar esta estrategia serían muy reducidos. Lo anterior también es consistente por lo declarado por CDF en el marco de la Investigación.

<sup>71</sup> De forma conservadora no se considera el efecto adicional que se produce al perder ventas de CDF en DirecTV, debido a que, luego de la Operación, la entidad fusionada no sólo perdería la utilidad mayorista de CDF sino que además la utilidad minorista de DirecTV.

televisión abierta. A este respecto, es relevante recordar que, desde que CDF existe como canal, ningún partido del campeonato nacional ha sido transmitido en directo por televisión abierta, y solo se han transmitido, en ocasiones, partidos de Copa Chile y la Supercopa chilena<sup>72</sup>.

53. Por lo tanto, para que lo mencionado por los Operadores de TV Paga sea plausible, primero se debe cumplir que la operación de concentración aumente de forma significativa los incentivos de CDF a transmitir partidos atractivos.

54. Luego, el problema de maximización que resuelve CDF antes de la Operación es el siguiente<sup>73</sup>:

$$(1) \max_A \alpha * Rating(A) * \overline{Adv} - \pi_{CDF} * N * RS_{CDF}(A),$$

donde  $\overline{Adv}$  representa los ingresos por publicidad promedio de los canales de televisión abierta. Para simplificar el análisis, se asumirá que el ingreso de punto por rating promedio es igual al ingreso por punto de rating de CHV.

55. Luego de la Operación, el problema que resuelve la entidad fusionada post-Operación será el siguiente:

$$(2) \max_A Rating(A) * Adv_{chv} - \pi_{CDF} * N * RS_{CDF}(A)$$

56. Como la Operación hace que la entidad fusionada reciba todos los beneficios de realizar esta estrategia, mientras que los costos se mantienen, para valores de  $\alpha$  menores que 1, la Operación hace más probable que la entidad fusionada decida transmitir partidos atractivos por TV abierta.

57. Para estimar el porcentaje de ingresos que CDF podía capturar previo a la Operación ( $\alpha$ ), esta División utilizó el porcentaje de los ingresos que CDF logró capturar mediante la venta de partidos de Copa Chile y Supercopa a Canal 13 los años 2016 y 2017, obteniendo valores que van entre **Nota Confidencial [29]** del total de los ingresos generados<sup>74-75-76</sup>. De manera conservadora, y sin perjuicio de los indicios existentes en orden a considerar

<sup>72</sup> Los partidos transmitidos por televisión abierta han sido los siguientes:

Año 2015, TVN: Colo Colo – U. de Chile, Colo-Colo-U. Española, U. Española-Colo Colo, U. de Concepción – U. de Chile, U. de Chile-U. de Concepción (Copa Chile) y U. de Concepción-U. de Chile (Super Copa).

Año 2016, Canal 13: Colo Colo-Everton, Colo Colo-U. Católica, U. de Chile-U. Católica, Cobreloa-Colo Colo, Colo Colo-Huachipato, Everton-Audax Italiano (Copa Chile) y U. Católica-U. de Chile (Super Copa).

Año 2017, Canal 13: Colo Colo-La Serena, U. de Chile-S. Wanderers, Antofagasta-U. de Chile, S. Wanderers-Huachipato (Copa Chile) y U. Católica-Colo Colo (Super Copa).

<sup>73</sup> Por simplicidad se supone que al canal de televisión abierta le conviene participar, es decir, se omite la restricción de participación y se supone que la utilidad asociada a transmitir partidos debe ser mayor a la utilidad de transmitir otro programa en dicho bloque horario.

<sup>74</sup> Estos valores fueron obtenidos dividiendo el precio pagado por Canal 13 a CDF en los ingresos por publicidad registrados por Canal 13 durante los bloques horarios en que estos fueron transmitidos. Esto subestimaría los verdaderos valores de  $\alpha$  por cuanto se incluyen todos los ingresos publicitarios de Canal 13 y no los ingresos incrementales producto de la transmisión de contenidos de mayor valor. Lo anterior, en la medida que Canal 13 obtuviera utilidades en los programas que hubiese transmitido en vez de los partidos.

<sup>75</sup> Debido a la naturaleza incierta de los ratings, pareciera apropiado calcular dicho porcentaje utilizando un número grande de observaciones, sin embargo, solo unos pocos partidos de Copa Chile y Supercopa han sido transmitidos por TV abierta y desde la creación de CDF ningún canal de televisión abierta ha transmitido partidos del torneo nacional. Por lo mismo, dichas estimaciones fueron realizadas con pocos datos por lo que podrían ser poco precisas.

<sup>76</sup> Adicionalmente para el cálculo de dicho porcentaje solo se consideraron los ingresos de Canal 13 en el horario del partido, ignorando que los horarios previos o posteriores que también podrían verse afectados. Por lo tanto, dichas estimaciones pueden considerarse conservadoras.

que  $\alpha$  sea de un valor elevado<sup>77</sup>, siguiendo con el análisis, se supondrá que el porcentaje de ingresos que podía capturar CDF era significativamente menor al 100%, lo que generaría que, efectivamente, la Operación aumente los beneficios de la estrategia analizada. Valores de  $\alpha$  cercanos a uno serían indicativos de que, si CDF no ejecutó esta estrategia en el pasado, es improbable que lo haga con posterioridad al perfeccionamiento de la Operación<sup>78</sup>.

58. Dado lo anterior, es necesario estimar cómo aumentarían los ingresos de CHV al transmitir partidos por televisión abierta, así como también los potenciales costos de esto.
59. En primer lugar, y antes de estimar los ingresos de CHV, es relevante recordar que desde que CDF existe como canal, ningún partido del campeonato nacional se ha transmitido en directo por televisión abierta, y sólo se han transmitido, en ocasiones, partidos de Copa Chile y Supercopa chilena. Dado que para los televidentes el campeonato nacional sería más atractivo que la Copa Chile y la Supercopa chilena<sup>79</sup>, por preferencias reveladas de CDF sería posible deducir que el valor de  $A$  que maximiza la ecuación (1) es un valor bajo<sup>80</sup>.
60. Ahora bien, como no es posible conocer las funciones  $Rating(A)$  y  $RS_{CDF}(A)$ , ni es posible cuantificar de forma exacta el atractivo de los partidos, no se puede determinar exactamente qué partidos maximizan la utilidad de la entidad fusionada. En atención a ello, para analizar los incentivos de la entidad fusionada a transmitir partidos atractivos, se parte de la situación actual y se varía el atractivo de los partidos a transmitir en el margen, para así determinar si es probable que existan incentivos a transmitir partidos atractivos por CHV.
61. Los ingresos publicitarios por punto de rating ( $Adv_{chv}$ ) fueron calculados dividiendo los ingresos por publicidad anuales de CHV del año 2017 en el rating total anual del mismo año<sup>81</sup>.

$$Adv_{chv} = \frac{\text{Ingresos totales publicidad}_{CHV}}{\text{Rating total}_{CHV}}$$

62. Por su parte, el rating ( $Rating(A)$ ) es más difícil de estimar, porque desde la existencia de CDF, no se han transmitido partidos del campeonato nacional en televisión abierta. Debido a eso, se ha optado por cuantificar cuánto serían las ganancias de CHV en función de distintos valores de rating.
63. De este modo, la ganancia esperada de CHV, por partido, se calcula multiplicando el efecto en rating por los ingresos por punto de rating<sup>82</sup>. Como se espera que se transmita un partido por fecha, los ingresos mensuales se obtienen de multiplicar lo anterior por cuatro<sup>83</sup>.

<sup>77</sup> Si se asume competencia perfecta entre los canales de televisión abierta,  $\alpha$  sería igual a un 100%. En el caso en que la competencia entre los canales de televisión abierta sea intensa, el valor de  $\alpha$  debiese ser cercano a uno.

<sup>78</sup> Si previo a la Operación, CDF ya lograba capturar el 100% de los ingresos generados por los canales que transmitieron partidos por televisión abierta, la Operación no generaría cambios en los incentivos de la entidad fusionada, manteniendo la situación actual respecto de este eventual riesgo.

<sup>79</sup> Véase, por ejemplo, respuesta de Canal 13 a Oficio Ordinario n° 1362. “[...] los partidos del Campeonato Nacional debiesen ser de mayor atractivo para la audiencia que los de la Copa Chile”.

<sup>80</sup> El valor de  $A$  que maximiza la ecuación (1) sería bajo porque CDF no ha transmitido partidos del torneo nacional, que serían más atractivos que los de la Copa Chile.

<sup>81</sup> El rating total anual fue calculado como la suma del rating de todas las franjas horarias diarias del año 2017. Estas franjas horarias van de 8 de la mañana a 12 de la noche.

<sup>82</sup> Debido a que los ingresos fueron calculados por hora, se consideran dos horas por partido.

<sup>83</sup> En general se disputa una fecha por semana.

**Cuadro 11**

**Parámetros para cálculo de ingresos y costos por transmisión de partido<sup>84</sup>**

Efecto rating (Rating(A))	Ingresos por punto de rating ( $Adv_{chv}$ ) <sup>85</sup>	Pérdida para Turner por suscriptor Premium perdido <sup>86</sup>	N° de partidos por mes
[0 – 50] puntos de rating	\$[...]	\$[...]	4

64. El Cuadro 12 a continuación presenta el valor crítico del porcentaje de suscriptores *premium* que deben cortar el servicio, para diferentes valores de rating posible, para que se igualen los ingresos de CHV con los costos de Turner que generaría la transmisión del partido por televisión abierta.

**Cuadro 12**

**Valor crítico del porcentaje de suscriptores Premium que deben cortar el servicio<sup>87</sup>**

Rating por partido <sup>88</sup>	Ingresos mensuales por publicidad	Punto de equilibrio (% de suscriptores Premium que se van para igualar beneficios)
5	[...]	[0-10]%
10	[...]	[0-10]%
15	[...]	[0-10]%
20	[...]	[0-10]%
25	[...]	[0-10]%
30	[...]	[0-10]%
35	[...]	[0-10]%
40	[...]	[0-10]%
45	[...]	[0-10]%
50	[...]	[0-10]%

65. Como se señaló, el número de suscriptores *premium* perdidos dependerá de cuán atractivo sea para estos el partido transmitido por televisión abierta, por lo que los verdaderos valores de la razón de salida correlacionan de forma positiva con el parámetro A, los que deben compararse con los valores críticos expuestos en la tercera columna de la tabla.

66. En base a lo anterior, incluso para partidos altamente atractivos, que registren un rating de hasta 50 puntos, bastaría que el **Nota Confidencial [32]** de los suscriptores *premium* terminaran con el servicio para que la estrategia deje de ser rentable para la entidad fusionada, pues esa cantidad es la que iguala los beneficios con los costos de la estrategia. A modo de referencia, el evento que registró el mayor rating en toda la televisión chilena, en el año 2017, fue de 49 puntos<sup>89</sup> y la final de la Supercopa entre Universidad Católica y Colo-Colo transmitida por Canal 13 registró 17 puntos de rating en promedio<sup>90</sup>. A mayor abundamiento, Canal 13 estimó que un partido del campeonato nacional transmitido por televisión abierta registraría **Nota Confidencial [33]** de rating<sup>91</sup>. Esto daría cuenta de que la transmisión de partidos muy atractivos por televisión abierta sería una estrategia bastante riesgosa y posiblemente inconveniente para Turner, ya que un cambio menor en el número de suscriptores de CDF Premium bastaría para que ésta no sea rentable.

<sup>84</sup> Véase, **Nota Confidencial [30]**.

<sup>85</sup> Valor aproximado utilizando tipo de cambio a 660 pesos por dólar.

<sup>86</sup> Valor aproximado para simplificar y redondear los valores obtenidos.

<sup>87</sup> Véase, **Nota Confidencial [31]**.

<sup>88</sup> Se consideran dos horas de partido.

<sup>89</sup> Este evento correspondió a un partido por las clasificatorias al mundial de Rusia 2018 (Chile-Argentina).

<sup>90</sup> Si bien CDF es un canal de TV Paga y está limitado a sus suscriptores, el mayor rating registrado por CDF el mismo año fue de 18 puntos aproximadamente. Datos aportados por IBOPE.

<sup>91</sup> Ya sea transmitiendo equipos grandes o no, no obstante, señalan serían estimaciones conservadoras. Respuesta Canal 13 al Oficio Ord. N°1362.

67. Además, según información recabada en el marco de esta Investigación, el número de suscriptores que dejarían CDF Premium al incrementar el atractivo de los partidos se mantendría bajo en la medida en que no sea posible seguir regularmente por televisión abierta a un mismo equipo. Lo anterior, porque la mayor parte de los suscriptores de CDF Premium lo contratan para seguir a su equipo<sup>92</sup>, por lo que si pudiesen seguir a su equipo de forma gratuita disminuirían notablemente sus incentivos a contratar CDF. Como se verá más adelante, este efecto sería particularmente importante si es que los equipos que pudieran seguirse por televisión abierta fueran los equipos más populares del país. Tanto las declaraciones de la administración actual de CDF<sup>93</sup> como los planes declarados por Turner para el partido a transmitir por CHV<sup>94</sup> son consistentes con este punto.
68. A mayor abundamiento, para proyectar qué partidos le convendría transmitir por TV abierta a la entidad fusionada, es fundamental entender cómo variaría el porcentaje de suscriptores *premium* perdidos por CDF al aumentar el atractivo de los partidos transmitidos por CHV. Para ello, el Cuadro 13 presenta cómo se distribuyen los hinchas de los diferentes clubes del fútbol chileno dentro de la población del país, según una encuesta elaborada por Adimark (“**Encuesta Adimark**”)<sup>95</sup>.
69. Bajo el supuesto de que el favoritismo de los suscriptores del CDF Premium se distribuye en igual proporción que el favoritismo indicado en la Encuesta Adimark, y asumiendo que todos quienes contratan CDF lo hacen para seguir a su equipo favorito, puede concluirse que la transmisión constante de todos los partidos de los llamados equipos grandes –Colo Colo, Universidad de Chile y Universidad Católica-, que son los que tendrían el potencial de generar valores de rating más elevados, podría generar que los costos de la estrategia, por la fuga de clientes *premium*, superen a los beneficios asociados a mayores ingresos por publicidad en CHV. Adicionalmente, para ciertos equipos, la transmisión de algunos partidos atractivos al mes podría ser poco rentable para Turner. A modo de ejemplo, para ratings hipotéticos de 25 puntos, que son valores elevados, sólo bastaría que cortaran el servicio el **Nota Confidencial [36]** de los fanáticos de Colo Colo, el **Nota Confidencial [37]** de los fanáticos de la Universidad de Chile o una combinación semejante entre los fanáticos de ambos equipos para que las pérdidas de Turner fueran mayores que los beneficios en el largo plazo<sup>96</sup>.

---

<sup>92</sup> “La mayoría ve CDF sólo para transmisiones en vivo, especialmente para seguir a su equipo.” “05 Presentacion Drivers TV2015\_vf Kronos completo 2015.pdf”, CDF.

<sup>93</sup> **Nota Confidencial [34].**

<sup>94</sup> **Nota Confidencial [35].**

<sup>95</sup>Fuente:

[[http://www.adimark.cl/estudios/documentos/ok\\_encuesta%20gfk%20adimark%20del%20f%C3%BAtbol%202017.pdf](http://www.adimark.cl/estudios/documentos/ok_encuesta%20gfk%20adimark%20del%20f%C3%BAtbol%202017.pdf)]

<sup>96</sup> Esto implica que transmitir clásicos por TV abierta es una estrategia riesgosa y potencialmente poco rentable, debido a las potenciales pérdidas de abonados.

**Cuadro 13**  
**Favoritismo de equipos del fútbol chileno**

Equipo	Valores encuesta	Distribución de favoritismo ajustado a suscriptores CDF Premium <sup>97</sup>
Colo Colo	42.0%	52.6%
Universidad de Chile	21.0%	26.3%
Universidad Católica	8.0%	10.0%
Santiago Wanderers	1.8%	2.3%
Cobreloa	1.4%	1.8%
Everton	0.8%	1.0%
O'Higgins	0.6%	0.8%
Antofagasta	0.5%	0.6%
Rangers	0.5%	0.6%
Deportes Iquique	0.4%	0.5%
Coquimbo Unido	0.4%	0.5%
Magallanes	0.4%	0.5%
Deportes Concepción	0.3%	0.4%
Unión Española	0.3%	0.4%
Audax	0.3%	0.4%
Palestino	0.3%	0.4%
Huachipato	0.3%	0.4%
San Marcos de Arica	0.3%	0.4%
Deportes La Serena	0.2%	0.3%
<b>Total</b>	<b>80%<sup>98</sup></b>	<b>100.0%</b>

Fuente: elaboración propia en base a encuesta elaborada por Adimak.

70. Por otra parte, Turner ha declarado que no está dentro de sus planes transmitir por televisión abierta más de un partido por semestre de los equipos grandes, transmitir clásicos ni transmitir más de un partido a la semana.

71. En conclusión, es poco probable que la entidad fusionada tenga los incentivos para transmitir partidos atractivos por televisión abierta, considerando que esta estrategia no se ha utilizado en el pasado, y CDF debiese internalizar, en parte, la fuga de suscriptores. Adicionalmente, no existirían cambios relevantes de incentivos, pues el  $\alpha$  ya sería elevado con anterioridad a la Operación<sup>99</sup>, y, como se detalla *supra*, bastaría la pérdida de un bajo número de suscriptores *premium* para que la estrategia no fuera rentable. Así las cosas, esta División ha descartado que esta estrategia produzca efectos significativos sobre los Operadores de TV Paga.

### Conclusión

72. En base al análisis realizado, esta División concluye que existirían incentivos a incurrir en un bloqueo de insumos parcial o total sobre todos los rivales de DirecTV. Adicionalmente, no existirían los incentivos para la transmisión de partidos atractivos por televisión abierta que puedan generar efectos adversos sobre la competencia.

<sup>97</sup> El ajuste consiste en normalizar dichos porcentajes sin considerar a aquellas personas que declaran que no les gusta el fútbol, que corresponden a cerca del 20% de los encuestados.

<sup>98</sup> Un 20% de los encuestados declaró no ser hincha de ningún equipo de fútbol.

<sup>99</sup> Esto considerando la experiencia pasada de partidos de la Copa Chile y la Super Copa transmitidos por televisión abierta y el presumible elevado poder de negociación de CDF en comparación al mercado de televisión abierta, el que cuenta con un mayor número de actores.