

ANT.: Adquisición por parte de la sociedad peruana Inversiones Piuranas S.A. de la sociedad boliviana ADM-SAO S.A.
Rol FNE F118-2018.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 11 MAY 2018

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES

De conformidad a lo dispuesto en el Título IV "De las Operaciones de Concentración" del DFL N°1/2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 de 1973, y sus modificaciones posteriores ("**DL 211**"), presento a usted el siguiente informe, relativo a la operación de concentración del Antecedente (la "**Operación**"), recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES

a. Investigación

1. Con fecha 23 de febrero de 2018, Correlativo de Ingreso N° 00803-18, los apoderados de Inversiones Piuranas S.A. ("**Inversiones Piuranas**"), de ADM Worldwide Holdings L.P. ("**ADM WWH**") y ADM Investments Limited ("**ADM Investments**") y junto con Inversiones Piuranas y ADM WWH, las "**Partes**"), pusieron en conocimiento de esta Fiscalía Nacional Económica ("**FNE**" o "**Fiscalía**") la adquisición por parte de la sociedad peruana Inversiones Piuranas de la sociedad boliviana ADM-SAO S.A. ("**ADM-SAO**"), mediante un contrato de compraventa de acciones suscrito con ADM WWH y ADM Investments (el "**Contrato de Compraventa**").
2. Con fecha 9 de marzo de 2018, se dictó por esta Fiscalía una resolución por falta de completitud de la Notificación, la que fue comunicada por correo electrónico a las Partes en la misma fecha.

3. Las Partes, mediante presentación de fecha 20 de marzo de 2018, correspondiente al Correlativo de Ingreso N° 01179-18, subsanaron los errores y omisiones pertinentes de la Notificación.
4. En consecuencia, con fecha 2 de abril de 2018, se ordenó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F118-2018 (la "**Investigación**"), teniéndose por completa la Notificación presentada.
5. Con fecha 30 de abril del presente año, Correlativo de Ingreso N° 01784-18, se informó a esta División la posibilidad de una modificación de la sociedad adquirente –Inversiones Piuranas– por otra entidad perteneciente a su mismo grupo empresarial, denominado Grupo Romero¹. Lo anterior, fue confirmado con fecha 7 de mayo del mismo año, Correlativo de Ingreso N° 01915-18, al indicarse que dicho cambio se efectuaría por medio de un contrato de cesión de derechos, que tendría por objeto ceder a Alicorp Inversiones S.A. ("**Alicorp Inversiones**") todos los derechos y obligaciones adquiridos por Inversiones Piuranas en virtud del Contrato de Compraventa suscrito con ADM WWH y ADM Investments.

b. Partes de la Operación

6. Como se señala en la Notificación, Inversiones Piuranas es una sociedad anónima válidamente existente de acuerdo a las leyes de Perú, integrante del grupo económico denominado Grupo Romero y dedicada, principalmente, a la administración de acciones de su propiedad.
7. Alicorp Inversiones es una sociedad *holding*, filial de Alicorp S.A.A. ("**Alicorp**"), cuyo objeto social es desarrollar toda clase de inversiones en acciones, participaciones y valores mobiliarios en Perú y en el extranjero, entre otros. Actualmente, la mantención de participación en la propiedad de sociedades que forman parte del Grupo Romero es su única actividad económica.
8. ADM WWH es una sociedad limitada exenta, constituida, registrada y existente bajo las leyes de las Islas Caimán, cuyo objeto es mantener participación accionaria en sociedades pertenecientes al grupo empresarial de su sociedad matriz, Archer-Daniels-Midland Company, e invertir, tener participación y administrar sus acciones en otras compañías para beneficio de sus accionistas, entre otros.
9. ADM Investments también corresponde a una sociedad de inversiones de las Islas Caimán, dedicada a la administración de acciones de su propiedad.

¹ Grupo económico que cuenta con presencia en las industrias agrícola, de energía, marítima, de consumo masivo, entre otros. Véase sitio corporativo de Grupo Romero [En línea]: < <http://www.gruporomero.com.pe/es-PE/empresas/> > [última consulta: 26 de abril de 2018].

10. Se describe en la Notificación a ADM-SAO como una sociedad anónima válidamente existente de acuerdo a las leyes de Bolivia, dedicada a procesar semillas de soya y girasol para luego transformarlas en aceites y harinas, junto con la provisión de servicios de comercialización y logística a sus clientes.

c. Descripción de la Operación

11. La Operación consiste, en un primer momento, en la adquisición indirecta del 100% de las acciones de la sociedad boliviana ADM-SAO, por parte de la sociedad peruana Inversiones Piuranas².

12. Dicha adquisición se materializará por medio de un contrato de compraventa de acciones celebrado entre ADM WWH, ADM Investments e Inversiones Piuranas, mediante el cual ésta última adquirirá la totalidad de las sociedades Betaco 1, Betaco 2 y Betaco 3 (en conjunto, las "Compañías Caimanesas"³⁻⁴), las que, a su vez, son dueñas del 100% de las acciones de la sociedad objetivo, ADM-SAO. De este modo, mediante la adquisición de aquellas, Inversiones Piuranas será dueña del 100% de las acciones de ADM-SAO.

13. Luego, por medio de un contrato de cesión de derechos suscrito con Alicorp Inversiones, se produciría un cambio en la sociedad adquirente, contrayendo ésta la totalidad de los derechos y obligaciones asumidas por Inversiones Piuranas a raíz del Contrato de Compraventa.

14. Por ende, la Operación se enmarcaría dentro de la hipótesis de operación de concentración establecida en el artículo 47 letra b) del DL 211, al adquirir Grupo Romero, a través de entidades pertenecientes a su grupo empresarial, derechos que le permiten influir decisivamente en la administración de ADM-SAO.

II. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

15. En su Notificación, las Partes identificaron una superposición horizontal de actividades en los mercados de provisión de ingredientes alimentarios no hechos en base a granos ("NGFI" por sus siglas en inglés), y en la provisión de aceites refinados vegetales, principalmente, entre

² Para mayor información sobre el monto de la Operación, véase **Nota Confidencial N° [1]**.

³ Mientras ADM Investments es dueña de la totalidad del capital de las sociedades Betaco 1 y Betaco 2, ADM WWH es dueña de la totalidad del capital de Betaco 3. Dichas entidades son sociedades exentas constituidas en las Islas Caimán.

⁴ Las Compañías Caimanesas, actualmente, solo detentan participación accionaria en ADM-SAO, sin desarrollar actividades ni contar con presencia alguna en Chile.

ADM-SAO y entidades pertenecientes al grupo empresarial de Inversiones Piuranas; así como una relación vertical entre ambos mercados y la producción y provisión de alimento balanceado para peces.

16. Sin embargo, tanto su participación como la de aquellas entidades pertenecientes a sus respectivos grupos empresariales, no superarían los umbrales establecidos en el artículo 4 letra b) del Decreto N°33 del Ministerio Economía, Fomento y Turismo, de fecha 1 de marzo de 2017, que Aprueba Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración (el "**Reglamento**") en los distintos mercados.

17. A continuación, se realizará un análisis de cada uno de los mercados relevantes declarados por las Partes en donde éstas presentarían una superposición horizontal en el ejercicio de sus actividades, así como de aquellos en que existiría un vínculo vertical entre las mismas. Por último, se procederá a examinar la influencia del cambio en la sociedad adquirente sobre los efectos de la Operación.

a. Provisión de ingredientes alimentarios no hechos en base a granos (NGFI)

18. En el mercado de los NGFI⁵, mientras que ADM-SAO participa directamente, Grupo Romero participa por medio de la sociedad Industrias de Aceite S.A. ("**FINO**"), donde cuenta con el 100% de participación indirecta en la propiedad⁶. Ambas empresas exportan harinas oleaginosas de girasol y de soya al país.

19. Estos productos se utilizan, principalmente, como fuentes de proteínas en la producción de alimento balanceado para el consumo animal.

20. Las Partes han señalado en la Notificación que el Mercado Relevante de Producto adecuado a considerar en este caso, sería el mercado de provisión de NGFI, sin distinguir entre posibles sub-segmentaciones según sus distintos tipos⁷. En cuanto al mercado relevante geográfico, señalan que éste sería, al menos, de carácter nacional, ya que en él participarían tanto productores extranjeros como nacionales.

21. La Comisión Europea (la "**CE**") ha señalado que todos los productos que caben dentro de la categoría de NGFI pertenecerían a un mismo mercado relevante. No obstante, también ha

⁵ Los NGFI son subproductos de la industria de molienda de aceite, almidón y etanol.

⁶ A través de otras sociedades, respecto de las cuales también es controlador final: Urigeler Internacional S.A., Trident Investment Company Inc. y Birmingham Merchant S.A., dueñas del 74%, 25% y 1% de las acciones de FINO, respectivamente.

⁷ Dentro de los NGFI se incluye las harinas oleaginosas –de maravilla y soya–, harina de germen de maíz, harina de gluten de maíz, gránulos de pulpa de remolacha azucarera, granos de destilería con solubles, harina de linaza y harina de pescado, entre otros.

indicado que se podría considerar una sub-segmentación adicional, donde los derivados de la semilla de soya, dadas las características propias que tiene este vegetal, serían un mercado en sí mismo. Sin embargo, en última instancia, dejó la definición abierta porque sus conclusiones no se veían alteradas⁸.

22. En el presente caso, independiente de la definición del mercado relevante del producto que se adopte, las conclusiones tampoco se ven modificadas, pues se advierte que las participaciones de mercado de las Partes son mínimas. En cuanto al mercado relevante geográfico, definir si éste es nacional o no, tampoco resulta necesario en este caso en particular, debido a las bajas participaciones de las Partes en el mercado nacional.

23. Lo anterior se ve reflejado en la siguiente Tabla, donde se observa que el cambio en el índice de concentración es extremadamente bajo, por lo que se descarta que la Operación en comento tenga el potencial de reducir sustancialmente la competencia en el mercado de NGFI en el país.

Tabla N°1 –Participaciones de mercado e índices de concentración para el año 2017⁹.

Empresa	Harina de Soya	NGFI (incluye harina de soya)
Cargill	[30%-40%]	[30%-40%]
Noble Argentina S.A.	[10%-20%]	[10%-20%]
Nidera S.A.	[0%-10%]	[0%-10%]
LDC Argentina	[0%-10%]	[0%-10%]
Viluco S.A.	[0%-10%]	[0%-10%]
Otros	[30%-40%]	[30%-40%]
ADM-SAO	[0%-5%]	[0%-5%]
Inversiones Piuranas	0% ¹⁰	[0%-5%]
Total	100%	100%

HHI inicial	1600	1533
HHI final	1600	1537
Cambio en HHI	0	4

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por las Partes.

⁸ Véase Dirección General de Competencia de la Unión Europea, Case M.8199 – Bunge/European Oilseed Processing Facilities.

⁹ Véase Nota Confidencial [2].

¹⁰ Inversiones Piuranas no reporta ventas de harina de soya en Chile el año 2017.

b. Provisión de aceites refinados vegetales

24. En este mercado, junto a ADM-SAO, participan por parte del Grupo Romero, FINO y Alicorp¹¹. En Chile, ADM-SAO participa en la provisión de aceites refinados vegetales puros de soya y girasol, FINO únicamente participa con aceites envasados tipo mezcla, y Alicorp participa exportando aceites refinados tipo mezcla de soya y palma¹² y aceites refinados 100% de palma.
25. El aceite refinado¹³ puede ser comercializado a granel como insumo en la elaboración de otros alimentos por parte de empresas de la industria alimentaria, o bien, en formato envasado para su venta a consumidores finales.
26. Las Partes señalan como mercado relevante el de provisión de aceites refinados vegetales, distinguiéndolo de aquel mercado compuesto por aceites refinados tropicales¹⁴⁻¹⁵. Señalan, además, que dicho mercado tendría, al menos, carácter nacional, debido a que en él participan principalmente productores extranjeros, que exportan y venden sus productos en Chile, generalmente, a través de grandes intermediarios mayoristas¹⁶.
27. Para el análisis de esta Operación en particular, definir el mercado relevante del producto de forma precisa no resulta necesario, pues las participaciones de mercado de las Partes en Chile son bajas. Como se advierte en la Tabla siguiente, existirían tanto diversos productores extranjeros con una alta participación de mercado, como una gran cantidad de productores argentinos y bolivianos de menor tamaño.

¹¹ Como fue mencionado anteriormente, Alicorp es propietaria del 100% de las acciones de Inversiones Alicorp. El Grupo Romero, ejerce el control de Alicorp a través de la gestión y dirección de la misma, contando con mayoría en su directorio y un 45,22% de participación en su propiedad.

¹² Al respecto, ver **Nota Confidencial N° [3]**.

¹³ La categoría de aceites vegetales puede ser segmentada, en primer lugar, entre aceites crudos y refinados. En un primer momento, las semillas oleaginosas son procesadas para obtener de ellas aceite crudo, del que –luego de un proceso de refinamiento–, se obtienen aceites vegetales refinados. Sin embargo, es dicho proceso de refinamiento el que produce un aceite comestible, con las características deseadas por los consumidores.

¹⁴ Dentro del mercado de aceites refinados vegetales (también llamados en la jurisprudencia extranjera *soft oils*) se encontraría el aceite de canola, girasol y soya, mientras que el mercado de aceites refinados tropicales (también llamados *hard oils*) comprendería aceites de palma y coco.

¹⁵ La CE ha señalado que podrían existir sub-mercados dentro de los aceites refinados según la consistencia del aceite, distinguiendo entre aceites densos –aceites de palma y coco– y aceites menos densos –de girasol, linaza y soya. Al respecto, véase Dirección General de Competencia, Case M.7963 - ADM /Wilmar / Olenex JV y Case M.8199 – Bunge/European Oilseed Processing Facilities.

¹⁶ En la Notificación, las Partes precisaron que la generalidad de los volúmenes de aceites vegetales refinados comercializados en Chile corresponde a aceites de girasol y soya. Éstos son importados en su mayoría, puesto que en Chile no se sembrarían las semillas de girasol y soya.

Tabla N°2 –Participaciones de mercado e índices de concentración para el año 2017¹⁷.

Empresa	Aceite vegetal de baja densidad
Aceitera General Deheza S.A.	[20%-30%]
Bunge Argentina S.A.	[10%-20%]
Nidera S.A.	[0%-10%]
Molineros Río de la Plata S.A.	[0%-10%]
Vicentin SAIC	[0%-10%]
Gente de la Pampa S.A.	[0%-10%]
Molino Cañuelas S.A.	[0%-10%]
Otros	[30%-40%]
ADM-SAO	[0%-10%]
Inversiones Pluramas	[0%-5%]
Total	100%

HHI inicial	979
HHI final	985
Cambio en HHI	6

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por las Partes.

28. A mayor abundamiento, el cambio marginal en el índice de concentración se explica por el nivel de atomización del mercado y las bajas participaciones de mercado de las Partes. Por lo anterior, se descarta que la Operación tenga el potencial de alterar sustancialmente la estructura competitiva del mercado en Chile.

c. Producción y provisión de alimento balanceado para peces

29. Una vez analizada la superposición horizontal entre las actividades de las Partes, corresponde examinar también la relación vertical que se produce entre las actividades de las mismas.

30. Vitapro Chile S.A. ("**Salmofood**") es una sociedad anónima chilena, filial de la compañía peruana Alicorp, activa en la producción y comercialización de alimento balanceado para peces, industria que utiliza harinas y aceites vegetales como insumos. De acuerdo a lo señalado por las Partes, tendría una participación de mercado menor al 15%.

31. La baja participación de mercado del Grupo Romero en la elaboración de alimento para peces no le permitiría llevar adelante una eventual estrategia de cierre anticompetitivo del mercado por medio de bloqueo –total o parcial– de insumos porque, si bien las harinas oleaginosas y aceites vegetales son ingredientes utilizados en la producción de alimento balanceado para

¹⁷ Para mayor detalle, véase Nota Confidencial N° [4].

peces, ambos insumos son considerados *commodities*, por lo que las empresas que los demandan pueden surtirse de varios proveedores presentes en la industria¹⁸.

32. Por otro lado, el Grupo Romero tampoco podría llevar adelante una eventual estrategia de bloqueo de clientes, pues Salmofood no contaría con suficiente poder de mercado frente a los proveedores de harinas oleaginosas y aceites vegetales, ya que, en primer lugar, los productores de alimentos balanceados para peces no serían los únicos demandantes de dichos insumos, y, en segundo lugar, en el país existirían otras tres empresas productoras de alimento para peces, que contarían, además, con una mayor demanda que Salmofood de estos insumos¹⁹.
33. En consecuencia, la relación vertical que se produce entre el Grupo Romero en la provisión de los insumos necesarios para la elaboración de alimento balanceado para peces, no tendría el potencial de generar riesgos de bloqueo, ya sea de insumos o de clientes, debido a la carencia de poder de mercado y a sus bajas participaciones tanto aguas arriba –inferiores al 10%– como aguas abajo.

d. Cambio de sociedad adquirente por entidad perteneciente al mismo grupo empresarial

34. Como fuese señalado en párrafos anteriores, la sociedad adquirente de ADM-SAO será, en definitiva, Alicorp Inversiones una vez que los derechos y obligaciones contraídas por Inversiones Piuranas en virtud del Contrato de Compraventa, sean asumidos por aquella por medio de la celebración de un contrato de cesión de derechos.
35. Lo anterior, no modifica el análisis de competencia efectuado, ya que el control o la influencia decisiva sobre la sociedad objetivo ADM-SAO²⁰ sería adquirida, de igual forma, por el Grupo Romero, al contar éste con las prerrogativas políticas y económicas sobre las sociedades que toman parte en la Operación, ya sea a través de su participación accionaria en las mismas como del control que mantiene sobre sus órganos de administración²¹.

¹⁸ Véase Tablas N° 1 y 2.

¹⁹ Mayor detalle en **Nota Confidencial N° [5]**.


²⁰ Control o influencia decisiva entendido en los términos del párrafo 53 y siguientes de la Guía de Competencia de la FNE, de junio de 2017.

²¹ Al respecto, véase **Nota Confidencial N° [6]**.

III. RECOMENDACIONES:

36. En atención a los antecedentes y análisis realizado a lo largo de este informe, se recomienda aprobar la presente operación de concentración de manera pura y simple, por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Ello sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados.

Saluda atentamente a usted,


FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES


DPD