

**ANT.:** Operación de Concentración entre Coca-Cola y Comercializadora Novaverde S.A.  
Rol FNE F131-2018.

**MAT.:** Informe de aprobación.

Santiago, 26 JUN 2018

**A :** FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)

**DE :** JEFA 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 relativo a la operación de concentración del Antecedente ("**Operación**"), recomendando la aprobación de la misma en forma pura y simple, en virtud de las razones que a continuación se exponen:

## I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 23 de abril de 2018, mediante correlativo ingreso N° 01680-18 (la "**Notificación**"), Coca-Cola del Valle New Ventures S.A. ("**CCDV**"), Coca-Cola de Chile S.A. ("**CCdCh**"), Embotelladora Andina S.A. ("**Andina**") y Embonor S.A. ("**Embonor**") y en conjunto con CCDV, CCdCh y Andina, "**Coca-Cola**"), por una parte, e Inversiones Siemel S.A. ("**Siemel**", y en conjunto con Coca-Cola, "**las Partes**"), por otra, notificaron la celebración de un contrato de compraventa de acciones, través del cual Coca-Cola pretende adquirir de Siemel la totalidad de las acciones de la sociedad Comercializadora Novaverde S.A. ("**Novaverde**"). Mediante resolución de fecha 14 de mayo de 2018 se ordenó el inicio de la investigación de la Operación, bajo el rol FNE F131-2018 ("**Investigación**").

### a. Las Partes

2. The Coca-Cola Company ("**TCCC**") es dueña de marcas asociadas a diversas categorías de bebidas analcohólicas (bebidas gaseosas, aguas, néctar, bebidas isotónicas, etc.)<sup>1</sup>. Por su parte, CCdCh, filial chilena de TCCC, se dedica a la fabricación de una base de concentrado, cuya fórmula es un secreto industrial de TCCC, a partir de la cual se elabora un jarabe o polvo

<sup>1</sup> Dentro de los productos y marcas registrados por TCCC es posible encontrar, entre otros, los siguientes: Coca-Cola, Fanta, Sprite, Quatro, Inca Kola, Nordic Mist Ginger Ale, Nordic Mist Agua Tónica, Agua Mineral Vital, Kapo, Andina del Valle, Powerade, Fuze Tea, Agua Benedictino, Aquarius, Glaceau Vitamin Water, SmartWater y Ades.

empleado para la preparación y distribución de una serie de bebidas no alcohólicas por parte de empresas embotelladoras<sup>2</sup>.

3. TCCC autoriza a terceros embotelladores, que en Chile son Andina y Embonor, para usar sus marcas para la preparación, envase, embalaje, distribución y venta de los productos dentro del territorio que le corresponda a cada una de las embotelladoras<sup>3</sup>.
4. CCDV es una sociedad anónima cerrada, que actualmente se dedica a la disponibilización de líneas de producción y/o maquinarias para la producción de jugos, néctares, aguas y bebidas no carbonatadas bajo marcas de propiedad de TCCC, para su venta exclusiva a Embonor y Andina<sup>4-5</sup>.
5. Siemel, la empresa vendedora, es una sociedad anónima abierta del giro de inversiones, cuya cartera incluye inversiones financieras y en fondos de inversión privados, además de la participación en empresas de los sectores agroindustrial, inmobiliario y de servicios<sup>6</sup>.
6. La sociedad adquirida, Comercializadora Novaverde S.A., se dedica principalmente a la producción y comercialización, entre otros, de pulpa de fruta congelada, jugos 100% y néctares líquidos, helados, fruta untable, conservas, mermeladas, puré de frutas, sopa de frutas o verduras, y otros derivados de las frutas y verduras, principalmente a través de la marca "Guallarauco"<sup>7</sup>.

#### **b. Descripción de la Operación**

7. La Operación corresponde a la adquisición por parte de Coca-Cola de la totalidad de las acciones de Novaverde, acuerdo materializado por medio de un Contrato de Compraventa de Acciones ("**SPA**"), suscrito con fecha 5 de enero de 2018.
8. A la fecha del SPA, el capital de Novaverde se encontraba dividido en 3.000.000 de acciones, que representan el 100% de las acciones de una misma y única serie, sin valor nominal, con

---

<sup>2</sup> Notificación, p. 2.

<sup>3</sup> *Ibid.*, pp. 2 y 3.

<sup>4</sup> *Ibid.*, pp. 3 y 4.

<sup>5</sup> Cabe señalar que dicha sociedad fue constituida con fecha 28 de enero de 2016 por las compañías [**Nota Confidencial 1**].

<sup>6</sup> Notificación., p. 5.

<sup>7</sup> *Ibid.*

derecho a voto, y que han sido suscritas y pagadas. Siemel venderá la totalidad de las acciones de Novaverde a Coca-Cola<sup>8-9</sup>.

9. Se excluyen de la Operación, las líneas de negocios de Novaverde relativas a paltas y la representación en Chile de General Mills<sup>10</sup>.

## II. INDUSTRIA

10. Dentro de las categorías de productos comercializados por Coca-Cola en Chile se encuentran diversas bebidas analcohólicas listas para ser consumidas (o "RTD", por su sigla en inglés *Ready to Drink*), dentro de las que se incluyen: bebidas carbonatadas, aguas embotelladas (*plain* o no saborizadas), aguas saborizadas, bebidas de fantasía no carbonatadas, bebidas de fruta, néctares, bebidas isotónicas, bebidas en base a té, bebidas en base a café y bebidas energéticas<sup>11</sup>.
11. Por su parte, dentro de las categorías de productos comercializados por Novaverde se incluyen: pulpa de fruta congelada, bases de cocktelería, *cheescake*, puré de lúcuma, fruta entera congelada IQF (*Individually Quick Frozen*), conservas de fruta, conservas de hortalizas, jugos 100%, néctar, jugos prensados en frío, aguas saborizadas, helados de fruta, barras de fruta, *pouch* de fruta y palta procesada, entre otros<sup>12</sup>.
12. En relación a los canales de distribución en que se comercializan los productos mencionados, Coca-Cola participa en los canales Tradicional, Supermercados y Horeca<sup>13</sup>. Por su parte, los productos de Novaverde sólo son comercializados de manera relevante en los canales Supermercados y Horeca<sup>14</sup>.

## III. ANÁLISIS COMPETITIVO

13. La Operación incide en la industria de las bebidas analcohólicas, en la que tanto Coca-Cola como Novaverde participan.

<sup>8</sup> *Ibid.* p. 2.

<sup>9</sup> [Nota Confidencial 2]

<sup>10</sup> Corresponde a productos de marcas pertenecientes a General Mills, entre las que se encuentran Haagen Dazs, Old el Paso, Betty Crocker, Fiber One y Nature Valley.

<sup>11</sup> Notificación, p. 25.

<sup>12</sup> Según lista de productos comercializados por Novaverde acompañada a la Notificación.

<sup>13</sup> Comúnmente se ha entendido que esta categoría incluye hoteles, restaurantes y casinos. Sin perjuicio de aquello, las Partes han explicado que, en la industria analizada, existen diversos clientes, como cadenas de comida (o *food service*), empresas, instituciones, *catering*, entre otros. Ver Notificación, pp. 33 y 34.

<sup>14</sup> El año 2017, menos de un [Nota Confidencial 3] de las ventas totales de Novaverde (medidas en valor) fueron a clientes del canal Tradicional, según información aportada por las Partes en la Notificación. En razón de ello, dicho canal no será considerado en el Informe.

14. Las Partes sostuvieron en la Notificación que una definición adecuada de mercado relevante del producto debería incluir todas las bebidas analcohólicas listas para ser consumidas (RTD). En ese sentido, el mercado relevante estaría compuesto, entre otros, por bebidas gaseosas, aguas embotelladas (*plain*), aguas saborizadas, bebidas de fantasía no carbonatadas<sup>15</sup>, bebidas de fruta<sup>16</sup>, néctares<sup>17</sup>, jugos 100%<sup>18</sup>, bebidas isotónicas, bebidas en base a té y bebidas energéticas, que se comercialicen listas para ser consumidas<sup>19</sup>.
15. A su vez, las Partes también mencionaron como definición de mercado relevante plausible aquella que considera a cada una de las categorías de bebidas analcohólicas como un mercado relevante del producto en sí mismo, pudiendo distinguirse, por tanto, los mercados de bebidas gaseosas, aguas embotelladas (*plain*), aguas saborizadas, bebidas de fantasía no carbonatadas, bebidas de fruta, néctares, jugos 100%, bebidas isotónicas, bebidas en base a té y bebidas energéticas<sup>20</sup>.
16. Finalmente, las Partes mencionaron la posibilidad de que distintos productos considerados dentro de la categoría "jugos" pertenezcan a un mismo mercado relevante (sin distinguir entre bebidas de fantasía no carbonatadas, bebidas de fruta, néctares y jugos 100%). Sin embargo, también señalaron que una definición de mercado relevante amplia de la categoría jugos como la descrita se aparta de la posición adoptada en la jurisprudencia comparada, que ha definido mercados relevantes diferenciados según el porcentaje de jugo de fruta del respectivo producto, distinguiendo, por ejemplo, entre jugo 100%, néctares y *still drinks*<sup>21,22</sup>.
17. Dado que las conclusiones del análisis no cambian al emplear una u otra definición de mercado relevante del producto, en este caso particular no resulta necesario adoptar una definición precisa del mismo. En efecto, aún en el caso de adoptarse una definición estrecha de los mercados relevantes afectados en que hay traslapes de los productos comercializados entre Coca-Cola y Novaverde, no se aprecia una reducción sustancial de la competencia.
18. En cuanto a la definición de mercado geográfico relevante, esta División considera que tiene una dimensión nacional para todos los productos comercializados por las Partes, pues son

<sup>15</sup> Esto es, aquellos productos cuyo porcentaje de fruta varía entre el 0 y el 9,9%. En Notificación, p. 26.

<sup>16</sup> Esto es, aquellos productos cuyo porcentaje de fruta varía entre el 10 y el 19,9%. *Ibid.*

<sup>17</sup> Incluye todos aquellos jugos y néctares que se identifican como tal en su envase. Su contenido de fruta fluctúa entre 20 y 99,9%. *Ibid.*

<sup>18</sup> Son aquellos productos cuyo porcentaje de fruta es 100%. *Ibid.*

<sup>19</sup> Notificación, p. 30.

<sup>20</sup> *Ibid.* p. 32.

<sup>21</sup> *Ibid.*

<sup>22</sup> Office of Fair Trading (UK), anticipated acquisition by the Coca-Cola Company of full control of Fresh Trading Limited, ME/5978/13.

distribuidos y comercializados en todo territorio del país, a través de los diversos canales de distribución empleados por las compañías proveedoras.

19. Para efectos de evaluar si la Operación cuenta con la aptitud para reducir sustancialmente la competencia, esta División consideró apropiado analizar: (i) los riesgos en los mercados donde existe traslape entre los productos comercializados por Coca-Cola y Novaverde y (ii) los riesgos de conglomerado que pudiesen suscitarse como consecuencia del poder de mercado que podría tener Coca-Cola en bebidas carbonatadas y su vinculación con mercados relacionados en los que participa Novaverde.

### III.1. Análisis de riesgos horizontales en mercados con traslape

20. Coca-Cola y Novaverde se superponen horizontalmente en la comercialización de néctar y aguas saborizadas<sup>23</sup>.
21. En lo que al canal Horeca se refiere, Novaverde comercializa sólo marginalmente tales productos<sup>24</sup> y de acuerdo con la información recopilada por esta Fiscalía en el marco de la presente investigación, la participación de los productos Guallarauco con traslape en las ventas de los clientes Horeca es muy limitada<sup>25</sup>, por lo que esta División no considera necesario profundizar en los riesgos anticompetitivos en el referido canal. En consecuencia, el análisis se centrará en la situación del canal Supermercados.
22. A continuación, se presentan participaciones de mercado en las categorías néctar y aguas saborizadas en el canal Supermercados, basadas en la información Nielsen aportada por las Partes.
- a. Néctar
23. En la Tabla N°1 se presentan las participaciones de mercado de la categoría néctar, para el canal Supermercados.

<sup>23</sup> Se utilizan dichas categorías por ser denominaciones comúnmente usadas en la industria y que guardan relación tanto con el nombre comercial de dichos productos, como con el conocimiento que los consumidores tienen de los mismos. Lo anterior, sin perjuicio de que ciertos productos de Coca-Cola o Novaverde puedan pertenecer a otra categoría según otras definiciones plausibles de los mismos (por ejemplo, aquellas contenidas en el Reglamento Sanitario de los Alimentos, Decreto Supremo N° 977/96, del Ministerio de Salud).

<sup>24</sup> Durante el año 2017, las ventas de néctar y aguas saborizadas de Novaverde al canal Horeca fueron de **[Nota Confidencial 4]**, lo que corresponde al **[Nota Confidencial 5]**% y al **[Nota Confidencial 6]**% del total de ventas de Novaverde (medidas en valor) al canal Horeca, según información aportada por las Partes en la Notificación.

<sup>25</sup> En ambas categorías de productos, la participación de Guallarauco en el canal Horeca sería menor al **[Nota Confidencial 7]**, de acuerdo a los datos del canal Comer y Beber (subsegmento del canal Horeca) de Nielsen para el año 2016.

Tabla N°1: Participaciones de Mercado  
Néctar en canal Supermercados año 2017<sup>26</sup>

EMPRESA	% VOLUMEN	% VALOR	CAMBIO HHI		HHI POST	
			VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR
CCU/WATT'S	[40-50]%	[40-50]%	58	192	2.784	2.599
COCA COLA	[30-40]%	[30-40]%				
TMLUC (YUZ Y LIVEAN)	[10-20]%	[10-20]%				
CAROZZI (SPRIM Y VIVO)	[0-10]%	[0-10]%				
NOVAVERDE	[0-10]%	[0-10]%				
SOPROLE	[0-10]%	[0-10]%				
ASUR S.A. (FLORIDA'S NATURAL)	[0-10]%	[0-10]%				
P.LABELS	[0-10]%	[0-10]%				
OTRAS	[0-10]%	[0-10]%				

Fuente: Base Nielsen aportada por las Partes en la Notificación.

24. La Tabla N° 1 muestra que a Operación generará un incremento en la participación de mercado de Coca-Cola bastante menor de [1-5]%<sup>27</sup> en la categoría néctar. Asimismo, a partir de un análisis del Índice de Herfindhal Hirschman (“HHI”) se puede desprender que existiría una variación levemente superior a los umbrales establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración publicada por esta Fiscalía en octubre de 2012 (“Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración”), la cual se da sólo en el caso de que las participaciones sean calculadas en valor de ventas, no sobrepasándose los referidos umbrales si éstas se miden en términos de volumen.

25. Sin perjuicio de lo señalado, existen una serie de factores que permiten descartar una reducción sustancial de la competencia producto de la Operación. En efecto, esta División considera que, si bien los productos de Coca-Cola y Novaverde se comercializan bajo la misma categoría, no habría cercanía competitiva entre las Partes de la Operación. Lo anterior, se justifica principalmente en términos de precio de los productos y en el hecho de que los néctares marca Guallarauco son percibidos por los consumidores como productos *premium*, naturales y más saludables que los de marcas tradicionales como Andina del Valle<sup>28</sup>. En ese sentido, estos últimos presentarían mayor similitud con los comercializados por otros competidores como CCU/Watt's.

<sup>26</sup> [Nota Confidencial 8].

<sup>27</sup> [Nota Confidencial 9].

<sup>28</sup> Notificación, p.18. En ese sentido, véase también [Nota Confidencial 10].

26. A lo anterior se suma que luego de la Operación, el principal actor del mercado en esta categoría continuará siendo CCU/Watt's<sup>29</sup>, sumado a la existencia de actores relevantes como Tresmontes/Lucchetti, entre otros.

27. Por los motivos expuestos, a juicio de esta División la Operación no contaría con la aptitud para disminuir sustancialmente la competencia en esta categoría de productos en el canal Supermercados.

b. Aguas saborizadas

28. En la Tabla N° 2 se presentan las participaciones de mercado de la categoría aguas saborizadas para el canal Supermercados.

**Tabla N° 2: Participaciones de Mercado  
Aguas saborizadas en canal Supermercados año 2017<sup>30</sup>**

EMPRESA	% VOLUMEN	% VALOR	CAMBIO HHI		HHI POST	
			VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR
CCUWATT'S	[60-70]%	[50-60]%	15	39	4,174	3,574
COCA COLA	[20-30]%	[20-30]%				
P.LABELS	[0-10]%	[0-10]%				
SOPROLE	[0-10]%	[0-10]%				
NOVAVERDE	[0-10]%	[0-10]%				
OTRAS	[0-10]%	[10-20]%				

Fuente: Base Nielsen aportada por las Partes en la Notificación.

29. La Tabla N° 2 muestra que la participación de mercado Novaverde es marginal, existiendo además una importante presencia de CCU/Watt's ("**Watt's**") en esta categoría de productos, A su vez, la concentración no se vería aumentada de manera sustancial como consecuencia de la Operación, no sobrepasándose los umbrales establecidos por la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración.

30. En base a lo anterior, esta División estima que tampoco existirían riesgos anticompetitivos de carácter horizontal como consecuencia de la Operación en la categoría de aguas saborizadas.

<sup>29</sup> CCU y Watt's participan conjuntamente a través del *joint venture* Promarca S.A.

<sup>30</sup> [Nota Confidencial 11].

### III.2. Análisis de riesgos de conglomerado

31. Esta División estimó necesario analizar la aptitud de la Operación para reducir sustancialmente la competencia como resultado de efectos de conglomerado, toda vez que las Partes comercializan productos que pertenecen a una gama de productos que suele comprar un mismo grupo de clientes para un mismo uso final<sup>31</sup>, como son las bebidas carbonatadas de Coca-Cola y la pulpa de fruta congelada para jugos de Novaverde.
32. En particular, el análisis de este tipo de riesgos cobra importancia al tratarse de productos relevantes para cierto tipo de clientes, como podrían ser algunas de las marcas de bebidas carbonatadas de Coca-Cola. A este respecto, se analizará la aptitud de la Operación para reducir sustancialmente la competencia como resultado de un eventual apalancamiento de la posición de Coca-Cola en el mercado de bebidas carbonatadas.
33. Esta División considera que el canal donde el riesgo de conglomerado podría tener mayor plausibilidad, es en el canal Horeca, no así en el canal Supermercados, por las razones que a continuación se señalan.
34. Las ventas de Novaverde en el canal Supermercado son muy inferiores en relación a las ventas de Coca-Cola<sup>32</sup>. En ese sentido, una estrategia exclusoria, por medio de la cual Coca-Cola vincule cualquier mercado en el participe Novaverde a sus bebidas carbonatadas, implicaría que Coca-Cola sacrifique o ponga en riesgo sus ventas de bebidas carbonatadas a cambio de aumentar su participación en un mercado de menor relevancia e ingresos, como lo es el de pulpa de frutas, lo que no resultaría rentable<sup>33</sup>. En consecuencia, Coca-Cola no tendría incentivos para aplicar una estrategia de este tipo una vez perfeccionada la Operación.

<sup>31</sup> Véase COMISIÓN EUROPEA. Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (2008/C 265/07), párr. 91.

<sup>32</sup> Las ventas de pulpa de frutas de Novaverde en el canal supermercados equivalen a menos de un [Nota Confidencial 12] de las ventas de bebidas carbonatadas de Coca-Cola en el mismo canal. A nivel agregado, las ventas totales de Novaverde representan menos de un [Nota Confidencial 13] de las ventas de bebidas carbonatadas de Coca-Cola en el mismo canal.

<sup>33</sup>A lo señalado se suma que los supermercados usualmente ofrecen varias alternativas de un mismo producto y que, a diferencia de lo que ocurre en el canal Horeca, la marca del producto es visible para el consumidor final, siendo éste quien toma la decisión de consumo. En ese sentido, un descuento en bebidas carbonatadas al supermercado por parte de la entidad fusionada no podría ser atado directamente a la venta de una determinada cantidad de productos Novaverde. Ello, sin perjuicio de que si sería plausible asegurar una mayor visibilidad, y con ello una mayor venta de productos de Novaverde por parte del supermercado, como contraprestación al descuento que eventualmente pudiera otorgar Coca-Cola. Lo anterior, implica una mayor incertidumbre en relación a lo que pudiese ocurrir en el canal Horeca, donde el apalancamiento de los productos no considera de manera importante la decisión del consumidor, dado que la marca no es visible.

35. Por otro lado, y tal como se analizará *infra*, no existirían barreras de entrada ni economías de escala importantes asociadas al producto más relevante comercializado por Novaverde, lo que dificultaría el éxito de una estrategia de apalancamiento.

36. Como consecuencia de lo señalado, el análisis se enfocará en los posibles efectos anticompetitivos que pudiese tener la Operación en el canal Horeca. En primer lugar, se describirán los mercados del canal Horeca en los que podrían incidir los riesgos señalados, para posteriormente evaluar la probabilidad de que dicho riesgo se materialice.

### III.2.a. Mercados potencialmente afectados

37. A partir de los antecedentes recabados en la Investigación, esta División pudo concluir que el mercado de bebidas carbonatadas y el de la pulpa de fruta congelada para jugos se encuentran estrechamente relacionados, toda vez que estos productos suelen ser comprados por un mismo grupo de clientes para un mismo uso final, que es la comercialización de bebestibles en el canal Horeca. Por lo mismo, se analizan a continuación las principales características de dichos mercados.

#### a. Bebidas carbonatadas o gaseosas en el canal Horeca

38. Forman parte de esta categoría de productos aquellas bebidas no alcohólicas listas para servir (RTD), elaboradas con agua tratada, gas carbónico, y que se les agrega azúcar o endulzantes, saborizantes, preservantes y/o colorantes dependiendo del sabor y color que se le quiera dar. En este segmento se encuentran marcas como Coca-Cola, Fanta, Sprite, entre otras<sup>34</sup>.

39. Coca-Cola es el mayor proveedor de bebidas carbonatadas del país, lo que logra a través de la comercialización y distribución de una amplia variedad de marcas. La distribución de dichos productos es realizada por Andina y Embonor a través de camiones de carga a temperatura ambiente (propios o arrendados), los que abastecen periódicamente a los distintos clientes Horeca del país<sup>35</sup>.

40. Como se aprecia en la Tabla N° 3, el mercado de las bebidas carbonatadas en el canal Horeca se encuentra altamente concentrado, con presencia de sólo dos competidores relevantes, siendo Coca-Cola el principal actor, seguido de CCU.

<sup>34</sup> Notificación, p. 26.

<sup>35</sup> La distribución también es realizada por distribuidores mayoristas. En [Nota Confidencial 14].

**Tabla N° 3: Participaciones de Mercado**  
**Bebidas carbonatadas en el canal Horeca (comer y beber)<sup>36</sup> año 2016<sup>37</sup>**

FABRICANTE	% VALOR
COCA COLA	[60-70]%
CCU	[30-40]%
OTRAS	[0-10]%

Fuente: Base Nielsen aportada por las Partes en la Notificación.

41. Coca-Cola ofrece a sus clientes Horeca un portafolio compuesto por varios productos, el que puede incluir, además de bebidas carbonatadas, aguas embotelladas (*plain*), aguas saborizadas, bebidas de fantasía no carbonatadas, bebidas de fruta, néctares, bebidas isotónicas, bebidas en base a té, bebidas en base a café y bebidas energéticas<sup>38</sup>. A su vez, dichos clientes pueden acceder a diversos descuentos ofrecidos por Coca-Cola, dentro de los cuales destacan descuentos por volumen y por concepto de *marketing*<sup>39</sup>.

b. Pulpa de fruta congelada para jugos en el canal Horeca

42. Corresponde a pulpa de fruta congelada que es utilizada principalmente para preparación de jugos tras su dilución en agua<sup>40-41</sup>. Este producto es comprado por clientes Horeca, los que, después de diluirlo en agua, lo comercializan en formato de jugo de fruta a sus clientes. A diferencia de las bebidas carbonatadas, se trata de un producto que no se encuentra listo para servir, sino que requiere de preparación previa.

43. [REDACTED]  
 [REDACTED]<sup>42</sup>. La relación con los clientes Horeca se estructura

<sup>36</sup> Dada la dificultad de obtener información respecto del canal Horeca, se utilizaron los datos aportados por las Partes, que corresponden al canal beber y comer, subconjunto del canal Horeca que representa aproximadamente un [Nota Confidencial 15]% del volumen de ventas del mismo. Asimismo, los datos utilizados corresponden a datos del año 2016 y no al año 2017, como se utilizó en tablas anteriores, ya que las Partes no contaban en este caso con información actualizada. No obstante, las limitaciones de estos datos, esta División considera que sirven como una aproximación fidedigna a la participación actual de Coca-Cola en el canal Horeca, dada la esperable estabilidad de la demanda en un mercado maduro como el de bebidas carbonatadas, así como el poder de marca de Coca-Cola.

<sup>37</sup> [Nota Confidencial 16].

<sup>38</sup> Respuesta de clientes del canal Horeca a Oficio Circular N° 0030-18, de fecha 30 de mayo de 2018.

<sup>39</sup> [Nota Confidencial 17].

<sup>40</sup> También puede ser utilizada en preparación de postres, preparación de tragos, etc.

<sup>41</sup> Notificación, p. 27.

<sup>42</sup> Específicamente, para el año 2017, la venta de pulpa de frutas representó el [Nota Confidencial 18]% del total de ventas de Novaverde, y el [Nota Confidencial 19]% de las ventas de Novaverde al canal Horeca (ambas medidas en términos de valor de ventas). Según información de las ventas de Novaverde, aportada por las Partes en la Notificación.

principalmente en base a órdenes de compra<sup>43</sup> y la distribución de los productos se realiza de forma periódica a través de camiones acondicionados para transportar productos congelados<sup>44</sup>.

44. Una de las características de la comercialización de este producto de cara a los consumidores finales del canal Horeca (esto es, el cliente del restaurante, hotel o casino, por ejemplo) es que la marca usualmente no es visible para ellos, por lo mismo, no sería un factor determinante en la comercialización del producto.
45. La Tabla N° 4 muestra las participaciones de los distintos actores del mercado de pulpa de fruta congelada para jugos, siendo posible concluir que se trata de un mercado altamente concentrado, cuyo principal actor es Novaverde, con una participación de [55-65]%<sup>45</sup>. Participan también de este mercado la empresa Alimentos y Frutos S.A. (“Alifrut”), a través de su marca Minuto Verde y, en menor medida, actores vinculados a otras categorías de bebestibles como Watt’s, a través de su marca Frutos del Maipo, y Carozzi.

**Tabla N° 4: Participaciones de Mercado**  
**Pulpa de Fruta congelada para jugos en el canal Horeca año 2017<sup>46-47</sup>**

EMPRESA	VALOR DE VENTAS	% VALOR
Novaverde	\$ [ ]	[55-65]%
Alifrut	\$ [ ]	[20-30]%
Watt’s	\$ [ ]	[0-10]%
Río Alto	\$ [ ]	[0-10]%
Carozzi	\$ [ ]	[0-10]%
Rapifresh	\$ [ ]	[0-10]%
Valle frío	\$ [ ]	[0-10]%
<b>Total</b>	<b>\$ [ ]</b>	<b>100%</b>

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

46. En lo que respecta a las condiciones de entrada al mercado, la información aportada por terceros y las Partes permite concluir que se trataría de un mercado en el que las barreras a la entrada no se aprecian elevadas. En efecto, los activos e insumos necesarios para comenzar a producir la pulpa de fruta congelada para jugo se encuentran plenamente

<sup>43</sup> [Redacted]

[Nota Confidencial 20].

<sup>44</sup> Notificación, p. 65.

<sup>45</sup> [Nota Confidencial 21].

<sup>46</sup> Esta División ha podido constatar la existencia de otras empresas de menor tamaño que participan en el mercado, sin que haya sido posible recabar información en relación a sus ventas (por ejemplo [Nota Confidencial 22]). Por dicho motivo, las participaciones de mercado podrían estar ligeramente sobreestimadas, circunstancia que no modifica las conclusiones del presente informe.

<sup>47</sup> [Nota Confidencial 23].

disponibles en el mercado<sup>48</sup>, no se requeriría de grandes inversiones y, dado que el producto se sirve ya diluido en un vaso, la marca no se aprecia como un factor relevante para los clientes y consumidores finales del canal Horeca.

47. En relación a los insumos requeridos, el principal sería la pulpa de fruta, la cual se puede adquirir fácilmente de múltiples proveedores en Chile y en el extranjero, no existiendo dificultades significativas para llevar a cabo dichas importaciones<sup>49</sup>.
48. Por su parte, si bien existen distintas formas de producción que implican distintos niveles de inversiones, se pudo constatar que existen competidores relevantes en el mercado cuyo proceso productivo implica un bajo costo en inversión inicial<sup>50-51</sup>, ya que existe la posibilidad de comprar la pulpa de fruta ya congelada lista para ser procesada<sup>52</sup>. Existen también empresas que importan el producto terminado y envasado, listo para su comercialización<sup>53</sup>. Lo anterior, sin perjuicio de modelos de producción que pueden ser más costosos, vinculados a empresas que cuentan con un mayor nivel de integración vertical, al participar también del proceso de producción de la fruta<sup>54</sup>.

### III.2.b. Análisis de habilidad, incentivo y efecto del riesgo de conglomerado

49. A continuación, se analizará si, una vez materializada la Operación, Coca-Cola tendría la habilidad y el incentivo para apalancar la posición que tiene en el mercado de bebidas carbonatadas al mercado de pulpa de fruta congelada para jugos en el canal Horeca, ya sea vinculando productos a través de descuentos, vendiéndolos por paquetes o mediante otras prácticas de exclusión de competidores, así como los efectos que dichas prácticas pudiesen tener en la competencia. Cabe señalar que estos requisitos que deben concurrir de manera conjunta para dar por acreditado el riesgo de conglomerado.

#### *(i) Habilidad de excluir*

<sup>48</sup> Según lo señalado en tomas de declaración por distintos competidores de este mercado [Nota Confidencial 24].

<sup>49</sup> Según toma de declaración de [Nota Confidencial 25].

<sup>50</sup> Entre las inversiones más relevantes que deben realizarse para la producción de pulpa de fruta congelada para jugos destacan: tamizador para filtrar la pulpa y máquina envasadora. Por ejemplo, en [Nota Confidencial 26].

<sup>51</sup> En ese sentido, un competidor del mercado de pulpa de fruta congelada señaló que la inversión necesaria en activos sería inferior a los [Nota Confidencial 27].

<sup>52</sup> Según lo señalado por un competidor [Nota Confidencial 28].

<sup>53</sup> Por ejemplo, dentro del mercado nacional es posible encontrar pulpa de frutas importadas como la marca de Canoa y Sabor Peruano.

<sup>54</sup> Por ejemplo, el utilizado por [Nota Confidencial 29].

50. Resulta necesario dilucidar si es que Coca-Cola cuenta con la habilidad para forzar directa o indirectamente a sus clientes de bebidas carbonatadas a adquirir la pulpa de fruta congelada para jugos marca Guallarauco.
51. Cabe consignar que Coca-Cola tiene una alta participación en el mercado de bebidas carbonatadas en el canal Horeca, la cual es cercana al [60-70]%<sup>55</sup>. Al mismo tiempo, algunos de los productos de Coca-Cola han sido catalogados como *must stock items*, esto es, productos que resultan imprescindibles para ciertos proveedores<sup>56</sup>.
52. Asimismo, según consta en antecedentes de la Investigación, existe un amplio grupo de clientes en el canal Horeca que comercializa bebidas carbonatadas y pulpa de fruta congelada para jugos, siendo ambos ofrecidos a los clientes finales para un mismo uso<sup>57-58</sup>.
53. Lo anterior da cuenta, a juicio de esta División, que Coca-Cola contaría con la habilidad en el mercado de bebidas carbonatadas, para poder aplicar estrategias de apalancamiento en mercados relacionados como el de pulpa de fruta congelada para jugos.

*(ii) Incentivo para excluir*

54. El incentivo para aplicar una estrategia de apalancamiento atando dos mercados relacionados depende del grado de rentabilidad esperada de la misma. Al respecto, en algunos casos, como cuando se posee un portafolio variado, el tipo de estrategias adoptadas en el pasado puede ser indiciario para evaluar los incentivos actuales.
55. De acuerdo a antecedentes aportados por actores de la industria, esta División no ha observado la existencia de exclusividades, así como tampoco de descuentos significativos tendientes a apalancar la posición de Coca-Cola en bebidas carbonatadas a los demás productos de su portafolio<sup>59</sup>. Asimismo, existe un gran grupo de clientes Horeca que no compra

<sup>55</sup> [Nota Confidencial 30].

<sup>56</sup> Véase COMISIÓN EUROPEA, Coca Cola/Amalgamated Beverages, Case No IV/M.794, párr. 138 y Coca Cola/Carlsberg, Case No IV/M.833. párr. 79. Respecto al canal tradicional, véase Fiscalía Nacional Económica, Requerimiento contra Embotelladora Andina y Coca Cola Embonor, presentado al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia con fecha 19 de abril de 2011, causa Rol C 221-11, párr. 115 y 116.

<sup>57</sup> Respuesta de clientes del canal Horeca a Oficio Circular N° 0030-18, de fecha 30 de mayo de 2018.

<sup>58</sup> Esta circunstancia vuelve, al menos potencialmente, plausible una estrategia de ventas atadas o prácticas similares de cierre de mercado. Véase: Neven, D. (2008), "Analysis of conglomerate effects in EU merger control", Handbook of antitrust economics. - Cambridge, Mass.: MIT Press, c2008 - p.183-211.

<sup>59</sup> Respuesta de clientes del canal Horeca a Oficio Circular N° 0030-18, de fecha 30 de mayo de 2018. En ese sentido, también [Nota Confidencial 31].

la totalidad de los productos de Coca-Cola, por lo que no existen indicios que permitan concluir una vinculación entre bebidas carbonatadas y otros productos<sup>60-61</sup>.

56. En conclusión, considerando las estrategias pasadas y la habilidad previa de Coca-Cola para realizar este tipo de prácticas<sup>62</sup>, nos permite sostener que, desde una perspectiva cualitativa, no se aprecia la existencia de un cambio sustancial de los incentivos de Coca-Cola, atribuible a la Operación, para realizar prácticas de apalancamiento<sup>63</sup>.

(iii) Efectos

57. Al momento de evaluar la efectividad de una estrategia exclusoria es relevante considerar la existencia de economías de escala en el mercado atado ya que, en ausencia de éstas, la disminución de la escala de los rivales, actuales o potenciales, comercializadores de pulpa de fruta congelada, no generaría un aumento en los costos que disminuya su competitividad en el mercado. En ese sentido, de no existir economías de escala, una estrategia exclusoria no tendría impacto en los incentivos del competidor para permanecer en el mercado y tratar de ganar participación a precios similares a los que ofrecía antes de dicha estrategia<sup>64</sup>. A este respecto, y a partir de la información acompañada por actores del mercado de pulpa de fruta congelada para jugos en el canal Horeca, esta División estima que no existirían economías de escala significativas en la elaboración de dicho producto<sup>65</sup>.
58. A su vez, tal como se señaló *supra*, de los antecedentes de la investigación no se ha podido establecer la existencia de barreras a la entrada sustanciales, al observarse facilidad de importación de la materia prima y la posibilidad de externalizar el servicio de distribución<sup>66</sup>. Esto último, sin perjuicio que existiría una escala mínima para lograr desarrollar un sistema de distribución apropiado y ser considerado como un proveedor potencial para grandes clientes en el canal Horeca (cadenas de restaurantes o *food service*). Sin embargo, respecto a esto

<sup>60</sup> Sin perjuicio de lo señalado, el análisis está sujeto a limitaciones, como el hecho de que no todos los clientes del canal Horeca necesitan la totalidad del portafolio para desarrollar su negocio, lo que se explica en parte por la diversidad de actividades de los comercios incluidos en el canal Horeca.

<sup>61</sup> Respuesta de clientes del canal Horeca a Oficio Circular N° 0030-18, de fecha 30 de mayo de 2018. En ese sentido, también [Nota Confidencial 32].

<sup>62</sup> No es claro que ello tenga su origen en ausencia éstos o en el ánimo de Coca-Cola de ajustar su comportamiento a la normativa de libre competencia.

<sup>63</sup> En todo caso, en el evento de realizar la entidad fusionada conductas exclusorias, resultarían aplicables a su respecto las normas generales de libre competencia.

<sup>64</sup> Gore, D., Lewis, S., Lofaro, A., y Dethmers, F. (2013). "The Economic Assessment of Mergers under European Competition Law." In *The Economic Assessment of Mergers under European Competition Law* (pp. I-II). Cambridge: Cambridge University Press. p.457.

<sup>65</sup> Según lo señalado por distintos competidores [Nota Confidencial 33].

<sup>66</sup> Según lo señalado por competidores en tomas de declaración [Nota Confidencial 34].

último, esta División considera que existen competidores presentes en el mercado con potencial de crecimiento respecto del segmento de clientes de mayor tamaño<sup>67</sup>.

59. En base a lo expuesto y los antecedentes que obran en la investigación, esta División considera que no es esperable que producto de la Operación se desarrolle una estrategia de apalancamiento capaz de generar efectos sustanciales en la competitividad del mercado<sup>68</sup>.

60. En suma, esta División concluye que si bien Coca-Cola cuenta con la habilidad para llevar a cabo prácticas exclusorias, en el sentido de condicionar la venta de bebidas carbonatadas a los demás productos de su portafolio, no es claro que cambie el incentivo para realizarlas en este caso específico, ni tampoco que una estrategia exclusoria de la naturaleza descrita conlleve efectos significativos en el mercado, dadas las características particulares del mismo, según consta en los antecedentes recopilados.

#### IV. CONCLUSIONES

61. De este modo, a partir de lo expuesto, salvo el mejor parecer del señor Fiscal, se recomienda aprobar la Operación en forma pura y simple por estimar que la misma no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia. Lo señalado, sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados y mantener bajo estricta vigilancia la evolución de los mercados analizados.

  
RAB

  
  
MABEL AHUMADA CASTILLO  
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

<sup>67</sup> Estos serían [Nota Confidencial 35], quienes cuentan tanto con instalaciones para la fabricación de pulpa de fruta congelada para jugos como con una desarrollada red de distribución de productos al canal Horeca.

<sup>68</sup> No obstante, si Coca-Cola incurriere en tales conductas, serían plenamente aplicables las normas generales de libre competencia.