

ANT.: Notificación operación de  
concentración entre  
Maderas Arauco S.A. y  
Empresas Pizarreño S.A.  
Rol FNE F-98-2017.

MAT.: Informe de aprobación.

Santiago, 03 ENE. 2018

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

Por medio del presente, y de conformidad a lo dispuesto 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 modificaciones posteriores ("DL 211") y lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 33, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, publicado en el Diario Oficial con fecha 1 de junio de 2017, que Aprueba Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración ("Reglamento"), presento a usted el siguiente Informe, relativo a la operación 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

### I.1. Investigación

1. Con fecha 6 de octubre de 2017 (correlativo Ingreso N° 04130-17) los apoderados de Maderas Arauco S.A. ("Arauco") y Empresas Pizarreño S.A. ("Pizarreño" y conjuntamente con Arauco, las "Partes"), notificaron ("Notificación") a la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía"), en el marco del Título IV del DL 211 y de lo establecido en el Reglamento, el acuerdo existente entre las Partes de ejecutar una operación de concentración consistente en la constitución de un nuevo agente económico independiente, distinto de ellos y permanente (la "Nueva Entidad"), en el cual Arauco y Pizarreño serían sus únicos accionistas.
2. Posteriormente, esta División de Fusiones ("División"), de conformidad a lo señalado en el inciso cuarto del artículo 50 del DL 211, emitió con fecha 23 de octubre de 2017

una Resolución en donde determinó la falta de completitud de la Notificación, la cual fue comunicada por correo electrónico a cada una de las Partes, en esa misma fecha.

3. Luego, las Partes debidamente representadas, y en respuesta a la Resolución antes mencionada, mediante presentación de fecha 08 de noviembre de 2017, correspondiente al correlativo ingreso N° 04638-17, subsanaron y complementaron los errores y omisiones de la Notificación advertidos por esta División (“Complemento”).
4. Finalmente, mediante correos electrónicos de fecha 22 de noviembre 2017, esta División comunicó a las Partes la Resolución de la Fiscalía, emitida con esa misma fecha, que dispuso instruir investigación respecto a eventuales restricciones a la libre competencia que pudiera importar la Operación, procedimiento que se tramitó bajo el Rol FNE F98-2017 (“Investigación”).

## 1.2. Partes de la Operación

5. Arauco es una sociedad anónima cerrada cuyo principal giro es la comercialización, producción y distribución de tableros, madera aserrada, molduras y contrachapados.
6. Conforme lo señalado por las Partes en la Notificación, Arauco *“elabora y comercializa una amplia variedad de productos de madera, paneles y remanufactura, con distintos grados de terminación y apariencia y procesos de valor agregado. Estos productos son comercializados en 46 países, cubriendo una multiplicidad de usos para las industrias del mueble, embalaje, la construcción y remodelación. [ 1 ]”*<sup>1-2</sup>. En el ejercicio 2016, Arauco registró ventas que alcanzaron los MM USD \$1.207.-<sup>3</sup>
7. Por su parte, Pizarreño es una sociedad anónima cerrada que forma parte de Etex Group, grupo de origen belga, que fabrica materiales de construcción de alta calidad, orientados en la actualidad a placas constructivas, techumbres y protección contra incendios y aislación. Está presente en 42 países y cuenta con 107 plantas de producción distribuidas en el mundo.
8. En Chile, conforme lo señalan las Partes en la Notificación, el principal giro de Pizarreño es la fabricación, distribución y comercialización de productos terminados para la construcción, usando como base de sus productos principalmente el fibrocemento y yeso o colpa, los que desarrolla a través de distintas sociedades, a saber, Sociedad

---

<sup>1</sup> Notificación, p. 7.

<sup>2</sup> [1] Anexo A – Antecedentes Confidenciales.

<sup>3</sup> Memoria Anual 2016 Maderas Arauco S.A.

Industrial Pizarreño S.A., Sociedad Industrial Romeral S.A. y Tejas de Chena S.A. Esta última, se dedica a la fabricación y comercialización de materiales para techumbre. Sus ventas en el ejercicio 2016 alcanzaron los [ 2 ]<sup>45</sup>

### I.3. Descripción de la Operación

9. Conforme lo expuesto por las Partes en la Notificación, la Operación acordada consiste en la creación de la Nueva Entidad bajo la forma de una sociedad anónima cerrada, en la cual Arauco y Pizarreño serán sus únicos socios, cada uno con un 50% de la propiedad accionaria. Ésta tendría una duración indefinida y sería administrada por un directorio compuesto por ocho miembros, de los cuales cada parte de la Operación tendría derecho a designar cuatro.
10. Las Partes precisan que luego de la Operación, tanto Arauco como Pizarreño no verán afectada su estructura de propiedad, control ni administración, así como tampoco el de las entidades pertenecientes a sus respectivos grupos empresariales<sup>6</sup>.
11. Las Partes señalaron además, en la Notificación y en su Complemento, que la Nueva Entidad se encontraría dedicada a un giro en el cual sus accionistas no participan ni han participado antes<sup>7</sup>, consistente en el desarrollo de soluciones constructivas de alto estándar (en seco y con estructura de madera), con dimensiones y atributos específicos para las necesidades de cada cliente, innovadoras, con diseño, de calidad, confiables, competitivas y sustentables, indicando que éstas conformarán un verdadero *"kit modular"*. Añaden que en el interior de dicho *"kit modular"*, se contendrá *"la totalidad de la estructura liviana de una obra, con muros perimetrales e internos, en base a paneles o módulos prefabricados, además de pisos, techumbres y fachadas (excluyéndose terminaciones), y que será entregado con instalación o montaje completo en obra"*<sup>8</sup>. Además, señalan que la Nueva Entidad suministrará al mercado una nueva solución constructiva<sup>9</sup>, buscando *"realizar un aporte a las prácticas y técnicas constructivas existentes actualmente en Chile, reduciendo sustancialmente los tiempos de construcción y, por consiguiente, los costos de la misma (eficiencias productivas), en línea con la experiencia y mejores prácticas internacionales"*<sup>10</sup>.

<sup>4</sup> Empresas Pizarreño Consolidado S.A., Mayo 2017, conforme al tipo de cambio determinado por el Banco Central de Chile para el 31 de mayo de 2017.

<sup>5</sup> [ 2 ] Anexo A – Antecedentes Confidenciales.

<sup>6</sup> Notificación, p.20

<sup>7</sup> Notificación, p.42 y ss.

<sup>8</sup> Notificación, p.9.

<sup>9</sup> Notificación, p.22.

<sup>10</sup> Notificación, p.43.

12. Conforme con lo señalado por las Partes, y en consideración a lo anteriormente indicado, la Nueva Entidad actuaría en el mercado de la construcción residencial, con especial énfasis en viviendas sociales, condominios, edificios nuevos y remodelaciones<sup>11</sup>. Sus principales clientes serían empresas constructoras e inmobiliarias.
13. Las Partes especifican que, si bien en principio serían proveedores de insumos de la Nueva Entidad, no existirán cláusulas de exclusividad respecto de éstos, los que serían suministrados en condiciones competitivas de mercado, sin que se excluya la posibilidad de que los adquiera de terceros (si la administración de la Nueva Entidad lo estima conveniente). Al respecto, esta División pudo corroborar que para todos los insumos que las Partes podrán proveer a la Nueva Entidad existe a lo menos un proveedor alternativo.
14. En relación con lo anterior, las Partes añaden que *"los accionistas de la Nueva Entidad, sus filiales y empresas relacionadas no tendrán restricciones para vender a terceros los mismos productos que sean requeridos como insumos por la Nueva Entidad, sean o no competidores de ésta"*.
15. Además, las Partes señalan que respecto a la Nueva Entidad, no existirían acuerdos eventualmente aptos para restringir la competencia, tales como cláusulas de no competencia, exclusividades de compra o venta o licencias<sup>12</sup>. Añaden también que la Nueva Entidad *"no distribuirá los productos de Maderas Arauco, de Pizarreño o de sus filiales o empresas relacionadas, sino que lo utilizará como un insumo para crear un producto nuevo y distinto [..]"*<sup>13</sup>. En el mismo sentido, las Partes descartan que *"Maderas Arauco o Pizarreño vayan a ser intermediarios de la Nueva Entidad, la que deberá promocionar, vender y distribuir sus productos por sí misma y conforme lo decida su administración"*<sup>14</sup>.
16. Adicionalmente, señalan que estiman deseable que la Nueva Entidad cuente con una administración autónoma, que le permita *"tomar decisiones que apunten a su mayor beneficio, y evita que los intereses individuales de sus accionistas entorpezcan su correcto funcionamiento y desarrollo"*<sup>15</sup>.

---

<sup>11</sup> Notificación, p.3.

<sup>12</sup> Notificación, p.21.

<sup>13</sup> Notificación, p.13.

<sup>14</sup> Complemento, p.22.

<sup>15</sup> Notificación, p.42

17. El valor total de la Operación ascendería a los [ 3 ]<sup>16-17</sup>, comprendiéndose en dicho monto los aportes de las Partes, en tanto accionistas controladoras de la Nueva Entidad, dentro del cual se involucra tanto activo fijo (edificio, equipos y terrenos) como el capital de trabajo necesario.
18. Por lo tanto, y conforme a la información aportada y declarada por las Partes, esta División estima que la Nueva Entidad operará como un agente económico distinto de sus constituyentes, de manera permanente e independiente de éstos, en su calidad de controladores conjuntos, y que tendrá la posibilidad de desarrollar operacionalmente plenas funciones en el mercado.
19. Esta División considera que el hecho que la Nueva Entidad tenga como posibles proveedores de sus suministros a las Partes en condiciones de mercado y sin exclusividad, no la descalifica para constituir un agente económico con plenas funciones. Por otra parte, y conforme lo informado por las Partes, se consideró además que la Nueva Entidad podrá decidir sus propias estrategias comerciales independientemente de sus controladores, contando con proyecciones de ventas propias a terceros.

## II. MERCADO RELEVANTE

20. Las Partes en la Notificación y en el Complemento señalaron la existencia de un mercado relevante en donde la Nueva Entidad desarrollará su negocio, y de mercados relevantes relativos a los productos de Arauco y Pizarreño, los que determinaron como mercados afectados conforme el tenor de lo señalado en la letra d).iii del numeral 5 del artículo 3° del Reglamento.
21. Respecto a la Nueva Entidad, las Partes señalaron que sus actividades se insertarían en el mercado de la construcción industrializada<sup>18</sup>, el que en Chile es muy incipiente y se encuentra a su vez comprendido en el mercado de la construcción. Indicaron que este último se encuentra mayoritariamente dominado por técnicas tradicionales<sup>19</sup>.
22. En relación con las actividades desarrolladas por las Partes, señalaron que éstas se enmarcan dentro del mercado de los materiales para la construcción, determinando como mercados afectados la comercialización de madera seca para revestimiento (Arauco), contrachapado para revestimiento (Arauco), planchas de fibrocemento

<sup>16</sup> Anexo A de la Notificación.

<sup>17</sup> [ 3 ] Anexo A – Antecedentes Confidenciales.

<sup>18</sup> Complemento, p.14.

<sup>19</sup> Complemento, p.14.

(Pizarreño) y plantas de yeso-cartón (Pizarreño). Lo anterior por estimarse que estos productos pertenecen a una gama de bienes que suelen comprar el mismo grupo de clientes para el mismo uso final, siendo las cuotas de mercado individuales de cada compañía superiores al 30%. Éstos fueron definidos como mercados relevantes separados y diferentes entre sí<sup>20</sup>, sin perjuicio de existir un cierto grado de sustitución entre ellos<sup>21</sup>, el cual resultaría insuficiente como para considerar que todos ellos pertenecen a un mismo mercado relevante.

23. Considerando lo señalado por las Partes, a continuación, esta División expondrá el análisis de los mercados relevantes del producto que dicen relación con los efectos de la Operación.

24. En primer lugar, y conforme lo señalado por las Partes, la Nueva Entidad pretende ofrecer soluciones constructivas en seco con estructura de madera, plasmadas en un conjunto de productos, los que incluirían desde paneles o módulos prefabricados hasta servicios asociados a la instalación en obra. Cabe destacar que el proceso productivo propuesto por la Nueva Entidad sería altamente industrializado, representando una modalidad innovadora de construcción en Chile. Cabe mencionar que algunos de los criterios utilizados en la jurisprudencia nacional e internacional para la definición del mercado relevante del producto involucran la distinción entre sistemas con paneles estructurales y no estructurales, sistemas con paneles exteriores e interiores y construcción tradicional e industrializada<sup>22</sup>.

25. No obstante lo anteriormente señalado, esta División estima que la definición precisa del mercado relevante del producto en el que participaría la Nueva Entidad no es necesaria. En primer lugar, porque, con respecto al análisis de riesgos horizontales de naturaleza unilateral, la Operación no producirá concentración alguna. En relación con los de naturaleza coordinada, esta División estima que es pertinente analizar la superposición entre los productos comercializados por las Partes y no sólo entre aquellos potencialmente demandados por la Nueva Entidad y sus competidores. Lo anterior debido a que la interacción que se produciría en la Nueva Entidad podría eventualmente facilitar la coordinación en cualquier ámbito de las actividades de las Partes. A este respecto, el análisis se centrará en los distintos tipos de productos para el revestimiento de muros y cielos, por ser éste el ámbito de competencia más cercano entre Arauco y Pizarreño.

---

<sup>20</sup> Complemento, p.15.

<sup>21</sup> En este sentido, Case No IV/M.599 – Noranda Forest/Glunz.

<sup>22</sup> En este sentido, Case No COMP/M.2473 - Finnforest / Moelven Industrier (2001).

26. En concordancia con lo mencionado por las Partes, esta División es de la opinión de que los bienes comercializados por éstas tienen un grado de diferenciación que no los posicionaría como sustitutos cercanos. En efecto, sin perjuicio de que los productos de ambas Partes pueden ser utilizados para el revestimiento de muros y cielos, las características físicas de éstos los hacen más propicios para ciertos tipos específicos de usos.
27. Así lo ha sostenido el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, quien en la Sentencia N°39/2006 sostiene que *"es dable presumir que existe algún grado de sustitución entre las planchas de fibrocemento y otros materiales de revestimiento, desde el punto de vista de las decisiones de demanda. No obstante, los posibles grados de sustitución están condicionados por el tipo de uso final del material de revestimiento [...]".*
28. La diferenciación existente entre los productos de las Partes ha sido corroborada por evidencia sobre el comportamiento de los clientes, según información acompañada a la Notificación<sup>23</sup>. Esta evidencia muestra que la madera no sería un sustituto cercano a las planchas de fibrocemento y planchas de yeso-cartón. En concreto, al ser consultados un número importante de clientes respecto a sus patrones de sustitución ante una hipotética falta de disponibilidad de los productos adquiridos, la mayoría indicó que frente a una ausencia de planchas de fibrocemento o de yeso-cartón no compraría el producto ([ 4 ]<sup>24</sup>) y menos del [ 5 ]<sup>25</sup> sustituirían hacia productos en base a madera.
29. Si bien, los argumentos anteriormente esgrimidos no permiten establecer de manera concluyente y definitiva que los productos de las Partes no forman parte del mismo mercado relevante del producto, a juicio de esta División, sí existen suficientes antecedentes para acreditar un grado de diferenciación significativo entre éstos, que permita mitigar posibles riesgos coordinados.
30. En segundo lugar, esta División estima que, respecto al análisis de riesgos verticales, bajo cualquier definición del mercado relevante del producto es posible descartar cualquier riesgo de reducción sustancial de la competencia, por cuanto, en ningún caso las Partes contarían con la habilidad e incentivos suficientes para llevar a cabo un cierre de insumos o de clientes. Para su análisis cabal, se deben considerar especialmente los productos de las Partes que podrían llegar a ser utilizados como insumos por la

---

<sup>23</sup> Ver "Usos y aplicaciones de Fibrocemento & Yeso-Cartón a nivel de Usuarios" de julio de 2016, elaborado por Corpa Estudios de Mercado por encargo de Pizarreño y Romeral.

<sup>24</sup> [ 4 ] Anexo A – Antecedentes Confidenciales.

<sup>25</sup> [ 5 ] Anexo A – Antecedentes Confidenciales.

Nueva Entidad o por sus eventuales competidores. Dentro de ellos se comprenden, por ejemplo, las placas de fibrocemento, producidas por Pizarreño, y los tableros de contrachapado estructural, producidos por Arauco<sup>26</sup>. En cambio, aquellos productos de las Partes que no constituyen, según proyecciones de éstas, insumos potenciales para la Nueva Entidad, revisten una menor relevancia para el análisis de efectos verticales. Entre ellos se comprenden, por ejemplo, la madera seca y el contrachapado para revestimiento de Arauco<sup>27</sup>, ambos mercados declarados como afectados por las Partes.

31. En relación con los productos comercializados por las Partes que potencialmente puedan llegar a ser demandados por la Nueva Entidad, no obstante lo afirmado por las Partes<sup>28</sup> y la jurisprudencia, esta División estima que tanto frente a definiciones de mercado amplias, tales como la de mercado de materiales para la construcción<sup>29</sup> (o insumos para las soluciones constructivas), como frente a definiciones más acotadas, que consideren a cada insumo como un mercado relevante en sí mismo<sup>30</sup>, no cambiarían las conclusiones a las que se ha arribado y que se señalan en la siguiente sección, debido a que en ningún caso alguna de las Partes contaría con la habilidad e incentivos para llevar a cabo un cierre de insumos o de clientes.
32. Con respecto a la dimensión geográfica de cada uno de los mercados del producto afectados, las Partes declaran en la Notificación que ésta corresponde a todo el territorio nacional<sup>31</sup>. Esta División no considera necesario pronunciarse sobre la extensión geográfica de los mercados en los que participan las Partes y participará la Nueva Entidad debido a que, sin importar la extensión de éstos, no existirá concentración horizontal alguna luego de la Operación, los productos de las Partes son los suficientemente diferenciados entre sí y las Partes no tendrían, al mismo tiempo, habilidad e incentivos suficientes para realizar un bloqueo de insumos y/o de clientes.

### **III. ANÁLISIS DE COMPETENCIA**

#### **III.1. Riesgos Horizontales**

33. Con respecto a riesgos horizontales de carácter unilateral, esta División los considera inexistentes por cuanto, debido a la naturaleza misma de la Operación, ésta no

---

<sup>26</sup> Respuesta de las Partes a requerimientos de información realizados por la Fiscalía mediante Oficios ORD. 2385-17 y 2386-17.

<sup>27</sup> Notificación, p. 27 y ss.

<sup>28</sup> Notificación p. 38 y ss. y Complemento p.14 y ss.

<sup>29</sup> Complemento, p.15.

<sup>30</sup> En este sentido, Case No COMPIM.5150 - Upm Rusi Brist I JV (2008), Case No M.7529 - Mohawk Industries / International Flooring Systems (2015).

<sup>31</sup> Notificación, p.39.



acarrearía una eventual pérdida de independencia entre las Partes, de manera que, en la práctica, no existiría concentración alguna entre las actividades actuales de éstas.

34. Por su parte, en relación a riesgos de naturaleza coordinada producto de la interacción que se generará entre las Partes a través de la Nueva Entidad, esta División es de la opinión de que su materialización es poco probable. Esto porque, sin perjuicio de que pudiera existir algún nivel de sustitución, como se mencionó anteriormente, las Partes centran sus actividades en productos de naturaleza diferenciada según el uso final de éstos.
35. Esta División considera que el grado de diferenciación existente entre los productos comercializados por Arauco y Pizarreño, sumado a la existencia de otros competidores más cercanos en cada uno de los productos comercializados por las Partes, permite descartar la existencia de riesgos de coordinación productos de la Operación.

### III.2. Riesgos Verticales

36. Teniendo en cuenta la existencia de productos de las Partes que pueden ser utilizados como insumos por la Nueva Entidad, o por quienes sean considerados como sus competidores, cabe analizar eventuales efectos verticales relacionados con el cierre de insumos a competidores aguas abajo o el cierre de clientes a competidores aguas arriba.

#### *Bloqueo de Insumos*

37. Respecto a los productos comercializados por las Partes, que constituyen, según proyecciones de éstas, insumos potenciales para la Nueva Entidad y sus competidores, es necesario evaluar un eventual bloqueo de insumos parcial o total a los competidores aguas abajo, con la intención de mermar su capacidad competitiva y obtener beneficios por el desvío de clientes hacia la Nueva Entidad.
38. A partir de la Investigación realizada por esta División, por diversas razones es posible descartar la posibilidad de que la Operación produzca una reducción sustancial de la competencia a este respecto.
39. En primer lugar, atendida la falta de habilidad de las Partes para implementar una estrategia de este tipo. En efecto, los competidores más cercanos a la Nueva Entidad suelen abastecerse de sus insumos desde terceros distintos de las Partes<sup>32</sup> y aquellos

---

<sup>32</sup> Conforme respuestas de actores de la industria a requerimiento de información realizado por la Fiscalía.

que no, disponen de alternativas factibles<sup>33</sup>. De tal manera, para aquellos insumos que los competidores más cercanos de la Nueva Entidad adquieran de las Partes, existirían proveedores alternativos con el mismo producto o incluso con productos que pueden ser entendidos como sustitutos suficientemente cercanos.

40. Adicionalmente, los insumos comprados a cada una de las Partes por separado no superaría el [ 6 ]<sup>34-35</sup> del costo total<sup>36</sup> de una solución industrializada básica similar a las que la Nueva Entidad ofrecería. Lo anterior, sumado a que tales insumos podrían ser proveídos por terceros distintos de las Partes, reduce considerablemente la habilidad de éstas para ejercer un eventual bloqueo de insumos de los rivales aguas abajo<sup>37</sup>.
41. En tercer lugar, la habilidad de las Partes se vería reducida por cuanto un alza focalizada de precios de insumos a los competidores directos de la Nueva Entidad estaría acotada por el precio al cual la entidad afectada podría conseguir el bien mediante su compra en el mercado minorista.
42. Finalmente, esta División considera que, sin perjuicio de lo anteriormente señalado, si cualquiera de las Partes decidiera unilateralmente implementar un bloqueo de insumos, de acuerdo la estructura de propiedad de la Nueva Entidad, percibiría únicamente el 50% de los beneficios generados<sup>38</sup>, y como contrapartida asumiría el 100% de los costos, entendiendo que ellos están constituidos por las caídas en las ventas de su producto en el mercado aguas arriba. Ello redundaría en menores incentivos a llevar a cabo el bloqueo.

#### *Bloqueo de Clientes*

43. Considerando que la Nueva Entidad constituiría un entrante al mercado en que desarrollará sus actividades, esta División estima que no sería titular de la habilidad suficiente para implementar un eventual bloqueo de clientes, en perjuicio de sus posibles proveedores. Ello, sobre la base de entender que al menos en los años iniciales de funcionamiento, la Nueva Entidad se encontraría en proceso de construir una base

<sup>33</sup> Conforme respuestas de actores de la industria a requerimiento de información realizado por la Fiscalía.

<sup>34</sup> [ 6 ] Anexo A – Antecedentes Confidenciales.

<sup>35</sup> Conforme documento acompañado en el tercer otrosí Complemento denominado: "5. Lámina detalle proceso productivo".

<sup>36</sup> Este costo no incluye el valor del terreno ni el costo de las terminaciones.

<sup>37</sup> Ver, por ejemplo, "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, párrafo 34. Disponible en <[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=EN)> [Última visita: 2.01.2018].

<sup>38</sup> Notificación, p.20.

de clientes, resultando en definitiva en nuevas oportunidades de venta para sus potenciales proveedores de insumos.

44. Así, en ningún caso podría generarse una disminución en la cantidad demandada a los competidores de las Partes aguas arriba que les pueda causar un perjuicio competitivo. Esto, por cuanto, en la actualidad, la Nueva Entidad no demanda en la práctica productos en el mercado.

#### **IV. CONCLUSIONES**

45. En consideración a las razones anteriormente expuestas, a los términos y alcances de los acuerdos que dan lugar a la Operación, conforme lo señalado en la Notificación y en sus documentos adjuntos, y al hecho que la Operación implicaría la entrada de un nuevo agente a los mercados en referencia, es posible para esta División descartar una afectación sustancial de la competencia en virtud de la Operación.

Saluda atentamente a usted,



**MABEL AHUMADA CASTILLO  
JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**



APM