

**ANT.:** Adquisición de control en AquaChile S.A. por parte de Agrosuper S.A.  
Rol F160-2018.

**MAT.:** Informe de aprobación.

**Santiago, 07 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**”), 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 16 de octubre de 2018, mediante correlativo de ingreso N°04368-18 (“**Notificación**”), esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) fue notificada de la operación relativa a la adquisición por parte de Agrosuper S.A. (“**Agrosuper**”) de las acciones de Empresas AquaChile S.A. (“**AquaChile**” en conjunto con Agrosuper, las “**Partes**”) de propiedad de Holding Salmones Limitada, Inversiones Patagonia Limitada, Inversiones Santa Cecilia Limitada, Inversiones VHP Limitada (en su conjunto las “**Vendedoras**”).
2. Asimismo, con misma fecha y mediante el correlativo de ingreso N°04367, las Partes solicitaron eximirse de aportar determinados antecedentes, por no encontrarse razonablemente disponibles.
3. Con fecha 24 de octubre de 2018, esta Fiscalía instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F160-2018 (“**Investigación**”).
4. Por último, con fecha 29 de noviembre de 2018, esta Fiscalía dictó la resolución que trae a la vista ciertas piezas digitales del expediente de la investigación Rol FNE F146-2018 (“**Expediente F146-2018**”), relativa a la adquisición del negocio de salmón atlántico de Salmones Friosur S.A., Piscícola Hornopirén S.A. y Salmones Frioaysén S.A., entidades pertenecientes al grupo Friosur (en adelante, en conjunto “**Salmones Friosur**”) por parte de Exportadora Los Fiordos Limitada (“**Los Fiordos**”).

## a. Las Partes

5. Agrosuper es una sociedad anónima que elabora y comercializa productos de pollo, cerdo, pavo, procesados y salmón, contando además con fábricas de alimento para sus animales, granjas de crianza, plantas de procesos, centros de distribución y oficinas comerciales. En el segmento acuícola, participa en el cultivo, cosecha, procesamiento y comercialización de salmón de las especies atlántico y pacífico<sup>1</sup>, por medio de su filial Los Fiordos<sup>2</sup>; y se encuentra activa en la distribución mayorista y minorista de salmónidos<sup>3</sup>. Adicionalmente, participa de otros segmentos relacionados a la industria del salmón como la producción de ovas y *smolts*, y la producción de alimento para salmónidos<sup>4-5</sup>.
6. Con fecha 5 de julio de 2018, Los Fiordos notificó a esta Fiscalía la adquisición del negocio de salmón atlántico de Salmones Friosur. Con posterioridad, con fecha 2 de octubre de 2018, la Fiscalía resolvió la aprobación pura y simple de dicha operación por no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia<sup>6-7</sup>.
7. Las ventas totales de salmones de Agrosuper y de Salmones Friosur, durante el año 2017, fueron de [.] y el [80-90]% de estos ingresos correspondieron a exportaciones. En Chile durante el año 2017, Agrosuper y Salmones Friosur realizaron ventas de salmónidos por [.]<sup>8</sup>,

---

<sup>1</sup> En Chile se cultivan tres especies de salmón: atlántico (o *salar*), pacífico (o *coho*) y trucha, que se diferencian principalmente, en su periodo de producción y destino de exportación. Para una descripción de sus características véase presentación de Salmón Chile [en línea] <<http://www.salmonchile.cl/es/especies.php>> [última visita 29 de octubre de 2018].

<sup>2</sup> Agrosuper S.A. es la controladora indirecta de la totalidad de acciones de Los Fiordos. Agrosuper. Malla societaria Agrosuper para el 2017 [en línea] <<http://www.agrosuper.com/wp-content/uploads/2016/10/12.-HOLDING-AGROSUPER-ENERO-2017-2.pdf>> [última visita 27 de noviembre de 2018].

<sup>3</sup> Conforme señala la Memoria Anual de Agrosuper para el año 2017, durante dicho ejercicio la comercialización de salmónidos representó un 14,9% de los ingresos por ventas totales de proteínas. Por otro lado, un 1,7% de las ventas de productos cárnicos a clientes nacionales corresponde a la categoría de salmónidos [en línea] <[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=0c5ec76d5e88f5003359c74ee8b1f375VFdwQmVFOUVRVEJOUkVFeVRrUlpOVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1543360740](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=0c5ec76d5e88f5003359c74ee8b1f375VFdwQmVFOUVRVEJOUkVFeVRrUlpOVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1543360740)> [Última visita 27 de noviembre de 2018].

<sup>4</sup> En adelante, los números puestos entre corchetes (“[.]”) remiten a información con el carácter de confidencial, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 39 letra a) del DL 211, disponible en el Anexo Confidencial de este Informe.

<sup>5</sup> La producción de alimento para salmónidos de AquaChile sería para consumo propio, logrando satisfacer el [1]% de su demanda de alimento en la etapa de engorda en mar. Notificación. p. 36. Nota al pie N°17.

<sup>6</sup> Fiscalía Nacional Económica. Resolución de aprobación, de fecha 2 de octubre de 2018 [en línea] <[http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/10/apro54a\\_F146\\_2018.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/10/apro54a_F146_2018.pdf)> [última visita 27 de noviembre de 2018].

<sup>7</sup> Con fecha 4 de diciembre de 2018, Agrosuper informó a la Comisión de Mercado Financiero, mediante Hecho Esencial N°1084, la materialización de la adquisición de Salmones Friosur por parte de Los Fiordos. [en línea] <[http://www.svs.cl/documentos/hes/hes\\_2018120201903.pdf](http://www.svs.cl/documentos/hes/hes_2018120201903.pdf)> [última visita 6 de diciembre de 2018].

<sup>8</sup> Respuesta de Agrosuper al Oficio Ord. N° 2299, acompañada con fecha 6 de noviembre de 2018, correlativo de ingreso N°04726-18.

que correspondieron mayoritariamente a ventas a otras salmoneras y a distribuidores mayoristas y exportadores<sup>9-10</sup>[2].

8. Por otra parte, las entidades Vendedoras corresponden a sociedades de inversión, que en su conjunto poseen la titularidad de alrededor del 66% de las acciones de AquaChile.
9. AquaChile es una sociedad anónima, activa en la explotación de toda clase de recursos hidrobiológicos mediante el cultivo, extracción, comercialización, importación y exportación de productos marinos<sup>11</sup>. En la industria del salmón, AquaChile cultiva, procesa y comercializa salmón atlántico, pacífico y trucha, y es la principal salmonera en términos de toneladas cosechadas a nivel nacional. Conforme a la información aportada por la empresa, el principal destino de su producción de salmónidos es la exportación, que en 2017 correspondió a un [90-100]% de sus ingresos<sup>12</sup>[4].
10. Con fecha 2 de agosto de 2018, AquaChile suscribió un contrato de compraventa de la totalidad de las acciones emitidas por las sociedades Servicios de Acuicultura Acuimag S.A. y Pesquera Edén SpA (en su conjunto, "**Acuimag**"), adquiriendo la totalidad del negocio de Salmones Magallanes en su operación de salmones<sup>13</sup>.
11. Las ventas totales de salmones de AquaChile y Acuimag durante el año 2017 fueron de [..]. En Chile, durante el año 2017, sus ingresos fueron de [..]<sup>14</sup>, que correspondieron en un [80-90]% a ventas realizadas a distribuidores mayoristas y reprocesadores, y en un [10-20]% a ventas realizadas a distribuidores minoristas y a través de tiendas propias<sup>15</sup>[5].
12. De esta manera, las actividades económicas de las Partes coinciden en los segmentos de cultivo, cosecha, procesamiento, distribución mayorista y minorista de salmones de las especies atlántico y pacífico.

---

<sup>9</sup> Distribución de ventas nacionales no incluye ventas *ex jaula* de salmones vivos realizadas por Salmones Friosur, que son un [3] del total de ventas nacionales de Agrosuper y Friosur en 2017. Lo anterior se debe a que Salmones Friosur no cuenta con una planta de procesamiento propia, tras el incendio en dicha instalación producido en noviembre de 2016. [..] (Respuesta de Agrosuper al Oficio Ord. N°2299, acompañada con fecha 6 de noviembre de 2018, correlativo de ingreso N°04726-18). Sin considerar la venta *ex jaula*, las ventas de salmones de Agrosuper y Salmones Friosur correspondió en un [40-50]% a ventas realizadas a distribuidores mayoristas y reprocesadores, y en un [50-60]% a ventas realizadas a distribuidores minoristas y en tiendas propias.

<sup>10</sup> En lo sucesivo, cada vez que se hace referencia a Agrosuper, dichos antecedentes contemplan también a Salmones Friosur.

<sup>11</sup> Notificación, p. 11. Conforme a la Memoria Anual de AquaChile para el año 2017, AquaChile produce mayoritariamente salmónidos (77% de las ventas) y, en menor medida, tilapia (7% de las ventas). [en línea] <<https://www.aquachile.com/sites/default/files/memoria2017.pdf>> [última visita 29 de noviembre de 2018].

<sup>12</sup> Respuesta de AquaChile al Oficio Ord. N°2300, acompañada con fecha 6 de noviembre de 2018, correlativo de ingreso N°04719-18.

<sup>13</sup> En lo sucesivo, cada vez que se hace referencia a AquaChile, dichos antecedentes contemplan también a Acuimag. Notificación p. 17.

<sup>14</sup> Respuesta de AquaChile al Oficio Ord. N°2300, acompañada con fecha 6 de noviembre de 2018, correlativo de ingreso N°04719-18.

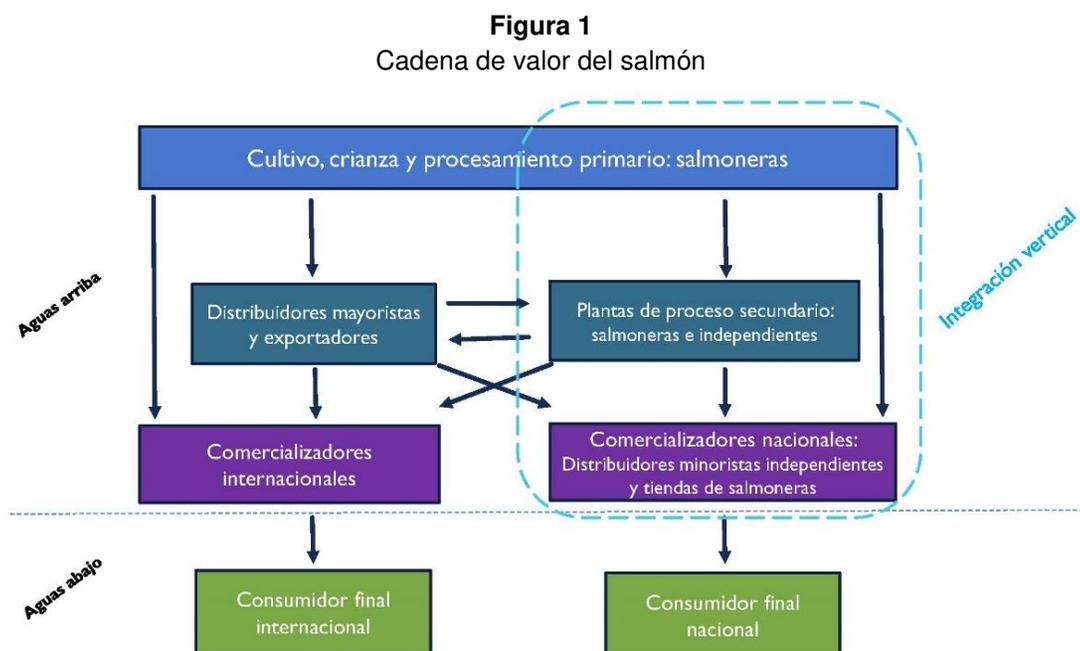
<sup>15</sup> Respuesta de AquaChile al Oficio Ord. N°2300, acompañada con fecha 6 de noviembre de 2018, correlativo de ingreso N°04719-18.

## b. Descripción de la Operación

13. En virtud de un contrato de “Promesa de Compraventa de Acciones y OPA” de fecha 4 de agosto del 2018, las Partes acordaron la venta del 66,776% de las acciones de AquaChile, que se materializará a través de una oferta pública de adquisición de acciones que realizará Agrosuper por el 100% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de AquaChile<sup>16</sup>.
14. De esta manera, la Operación se enmarca en la hipótesis contemplada en el artículo 47 letra b) del DL 211, por cuanto de materializarse la Operación, Agrosuper adquirirá derechos que le permitirían influir decisivamente en AquaChile. El monto de la Operación corresponde aproximadamente a un total de 850 millones de dólares<sup>17</sup>.

## II. LA INDUSTRIA

15. De acuerdo a los antecedentes de la presente Investigación<sup>18</sup>, la cadena de valor de la industria del salmón está compuesta por distintos eslabones en los que interactúan diversas entidades. En la Figura 1 se presenta un esquema con las etapas de la cadena de valor de salmónidos y los agentes económicos que participan en ella: salmoneras, distribuidores mayoristas, distribuidores minoristas y consumidores finales, tanto en mercados nacionales como internacionales. Además, se grafican las distintas transacciones y transferencias de producción que ocurren a lo largo de la cadena.



Fuente: Elaboración propia a partir de los antecedentes de la Investigación.

<sup>16</sup> Notificación, p. 3.

<sup>17</sup> Notificación, p. 21.

<sup>18</sup> Y en concordancia con los antecedentes del Expediente F146-2018, relativa a la adquisición del negocio de salmón atlántico de Salmones Friosur por parte de Los Fiordos.

16. En lo que sigue, se caracterizan los eslabones de la cadena de valor en orden a comprender los alcances de la Operación en la industria salmonera.
17. En la primera etapa (cultivo, crianza y procesamiento primario) es posible identificar las labores de genética<sup>19</sup>, cultivo en agua dulce<sup>20</sup> y cultivo en agua de mar o engorda<sup>21</sup>. A este nivel del ciclo productivo, es necesario contar con concesiones acuícolas, cuya autorización es entregada por el Ministerio de Defensa Nacional, previo informe técnico aprobatorio por parte de la Subsecretaría de Pesca y Acuicultura (“**Subpesca**”), conforme a lo dispuesto en el Título IV de la Ley N°18.892, General de Pesca y Acuicultura, y sus respectivas modificaciones<sup>22</sup>.
18. Actualmente operan en esta etapa más de 20 salmoneras, entre las que se encuentran las empresas de los grupos AquaChile<sup>23</sup>, Multiexport Foods<sup>24</sup>, Cermaq<sup>25</sup>, Marine Harvest<sup>26</sup>, Los Fiordos (Agrosuper) y Salmones Camanchaca<sup>27</sup>, quienes conjuntamente representan más del 50% de la cantidad total autorizada de salmones para cultivo y de las hectáreas concesionadas<sup>28</sup>, como se aprecia en la Tabla 1.

---

<sup>19</sup> La etapa de genética consiste en la fecundación artificial luego del desove de las hembras reproductoras con el objetivo de mejorar la calidad de los peces, mediante mayor resistencia a las enfermedades y aumentar el rendimiento.

<sup>20</sup> Esta etapa tiene como objetivo el crecimiento de los peces en agua dulce bajo condiciones controladas. En este proceso, los peces crecen hasta que estos se transforman en *smolts*, que corresponde al estado biológico en que los salmónidos se encuentran preparados para permanecer en agua de mar.

<sup>21</sup> En la fase de cultivo en agua de mar o engorda, los peces son alimentados y mantenidos en jaulas hasta obtener un peso de aproximadamente 5 kilogramos para el caso del salmón atlántico. Esta etapa tiene una duración distinta según la especie cultivada, contemplando entre 10 y 12 meses para el salmón del pacífico y la trucha, y entre 15 y 20 meses para el salmón atlántico (Notificación, p. 38.) De conformidad a los antecedentes tenidos a la vista en el marco de la Investigación, el alimento para salmónidos es el principal insumo del proceso productivo, representando en torno al [.]% de los costos totales de producción. Notificación, pp. 68 y 72 [6].

<sup>22</sup> La obtención de concesiones acuícolas se encuentra regulada en la Ley N°18.892, General de Pesca y Acuicultura, y sus respectivas modificaciones, el Decreto Supremo N° 290 del Ministerio de Economía, sobre Concesiones de Acuicultura, el Decreto Supremo N°319, del Ministerio de Economía, sobre Medidas de Protección, Control y Erradicación de Enfermedades de Alto Riesgo para las Especies Hidrobiológicas; y el Decreto Supremo N°320, del Ministerio de Economía, relativo al Reglamento Ambiental para Acuicultura, entre otros cuerpos normativos.

<sup>23</sup> De acuerdo a la información tenida a la vista se consideró dentro del grupo AquaChile a las siguientes sociedades: Aguas Claras S.A., Empresa AquaChile S.A., Salmones Australes S.A., Salmones Cailin S.A., Salmones Maullín S.A. y Servicios de Acuicultura Acuimag S.A., Piscicultura Aquasan S.A. y Salmones Las Chaicas S.A.

<sup>24</sup> De acuerdo a la información pública disponible, Multiexport se encuentra conformado por: Multiexport Foods S.A., Salmones Multiexport S.A., Multiexport Pacific Farms S.A., Multiexport Patagonia S.A., Alimentos Multiexport S.A., Cultivos Acuícolas Nacionales S.A., Cultivos Otway y Sociedad de Inversiones Isla Victoria Ltda.

<sup>25</sup> Cermaq se encuentra conformado por: Cermaq Chile S.A., Salmones Humboldt S.A., Mainstram Chile S.A. y sociedad acuícola y comercial Las Chauques Ltda. Respuesta de Subpesca al Oficio Ord. N°1945, acompañada con fecha 10 de septiembre de 2018, en el marco de la Investigación F146-2018.

<sup>26</sup> Marine Harvest en Chile, se encuentra conformado por: Marine Harvest Chile S.A. y Salmones Tecmar S.A. Respuesta de Subpesca al Oficio Ord. N°1945, acompañada con fecha 10 de septiembre de 2018, en el marco de la Investigación F146-2018.

<sup>27</sup> Salmones Camanchaca se encuentra conformado por: Salmones Camanchaca S.A. y Fiordo Blanco S.A. Respuesta de Subpesca al Oficio Ord. N°1945, acompañada con fecha 10 de septiembre de 2018, en el marco de la Investigación F146-2018.

<sup>28</sup> Respuesta de Subpesca al Oficio Ord. N°1945, acompañada con fecha 10 de septiembre de 2018, en el marco de la Investigación F146-2018.

**Tabla 1**

Participaciones de salmoneras según cantidad anual autorizada de peces y hectáreas de concesiones acuícolas vigentes al año 2017 [7]

Salmoneras	Nº de peces autorizados	Hectáreas
AquaChile	[10-20]%	[10-20]%
Multiexport Foods	[0-10]%	[0-10]%
Cermaq	[0-10]%	[0-10]%
Marine Harvest	[0-10]%	[0-10]%
Los Fiordos (Agrosuper)	[0-10]%	[0-10]%
Salmones Camanchaca	[0-10]%	[0-10]%
Salmones Austral	[0-10]%	[0-10]%
Marine Farm	[0-10]%	[0-10]%
Salmones de Chile Alimentos	[0-10]%	[0-10]%
Productos del Mar Ventisqueros	[0-10]%	[0-10]%
Salmones Antártica	[0-10]%	[0-10]%
Blumar	[0-10]%	[0-10]%
Australis Mar	[0-10]%	[0-10]%
Invermar	[0-10]%	[0-10]%
Empresas Yadrán	[0-10]%	[0-10]%
Nova Austral	[0-10]%	[0-10]%
Otros	[0-10]%	[0-10]%
<b>Total</b>	<b>427.575.995</b>	<b>14.907</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información aportada por Subpesca<sup>29</sup>.

19. Como se observa, las Partes poseen en torno al [20-30]% de la capacidad de cultivo de salmónidos del país, siendo AquaChile la empresa con mayor cantidad de producción autorizada y de hectáreas de concesiones acuícolas en Chile [8].
20. Posteriormente, una vez que los salmones alcanzan un tamaño y peso determinados<sup>30</sup>, éstos son cosechados y sometidos a un procesamiento primario, que consiste en su matanza y faenamiento (corte de agallas, desangrado y evisceración). Esta etapa se encuentra completamente integrada en las labores de cultivo que realizan las salmoneras. El producto primario obtenido corresponde a un pescado entero con cabeza ('HON') o entero descabezado ('HG').
21. El producto resultante del procesamiento primario puede ser comercializado en formato congelado o fresco a clientes que lo destinen al consumo nacional (distribuidores mayoristas, reprocesadores o distribuidores minoristas), o a clientes que lo destinen a los mercados internacionales (sea directamente o por medio de exportadores). Asimismo, el producto puede ser destinado a un procesamiento secundario, realizado por propias salmoneras o por terceros dedicados al reprocesamiento<sup>31</sup>.

<sup>29</sup> Respuesta de Subpesca al Oficio Ord. N°1945, acompañada con fecha 10 de septiembre de 2018, en el marco de la Investigación F146-2018.

<sup>30</sup> Para el caso de salmón atlántico, tamaño promedio de 70 cm. y peso de 4,5 a 5 kilogramos. Para el caso de salmón pacífico y trucha arcoíris, tamaño promedio 50 cm. y peso de 2,5 a 3 kilogramos. Notificación. p. 38.

<sup>31</sup> En la Figura 1 se grafican transacciones a distribuidores mayoristas y exportadores, a comercializadores nacionales e internacionales, y a plantas de proceso secundario. Estas últimas pueden

22. El procesamiento secundario corresponde a la realización de cortes adicionales u otros tratamientos del producto primario que afectan su forma y gramaje, con la finalidad de otorgarle valor agregado. Son productos secundarios el filete de salmón fresco, los trozos o porciones de salmón congelado, los distintos tipos de salmón ahumado, entre otras presentaciones. El producto secundario puede ser comercializado en sus diversos formatos a clientes que lo destinen al consumo nacional o a clientes que lo destinen a los mercados internacionales. Generalmente, las labores de procesamiento secundario se encuentran integradas a la crianza y cultivo de las salmoneras, aunque existen también plantas reprocesadoras independientes que prestan servicios de maquila.
23. Según los antecedentes recabados por esta FNE, la mayor parte de la producción nacional de salmónidos tiene como destino final la exportación. Conforme a una estimación realizada por las Partes, alrededor de un [0-10]% de la producción total permanecería en el país<sup>32</sup>. Los principales destinos internacionales durante el año 2017 fueron Estados Unidos, Japón y Brasil<sup>33</sup>[9].
24. En el siguiente eslabón de la cadena de valor se encuentran los distribuidores mayoristas y exportadores, quienes ejercen una función de intermediación entre las salmoneras y los clientes (nacionales e internacionales) que no son habitualmente atendidos por éstas. Este segmento también se encontraría desconcentrado, pues existen actores de diversa magnitud que comercializan salmónes en los mercados de exportación y en el país<sup>34</sup>. De acuerdo a los antecedentes de la Investigación, alrededor del 75% de las ventas de las salmoneras en Chile se realiza a distribuidores mayoristas y exportadores.
25. A nivel nacional, algunos distribuidores mayoristas que proveen a comercializadores nacionales (minoristas) son Comercial y Pesquera South Wind S.A., Alimex S.A., Comercial Seagarden SpA, Mares de Chiloé S.A, entre otros<sup>35</sup>. Adicionalmente, como se señaló, existen empresas salmoneras como Agrosuper, Blumar S.A. y Marine Harvest, que venden directamente sus productos a comercializadores minoristas nacionales.
26. En un eslabón final de la cadena, a nivel nacional es posible identificar distintos actores minoristas que distribuyen el producto primario o secundario a consumidores finales, como

---

ser contratadas tanto por las salmoneras como por distribuidores mayoristas, quienes también contratan servicios de reprocesamiento de los productos con procesamiento primario.

<sup>32</sup> Estimación de RBB Economics, acompañada por las Partes con fecha 14 de noviembre de 2018, correlativo de ingreso N°04880-18.

<sup>33</sup> Conforme a información de Aduanas, Estados Unidos, Japón y Brasil conjuntamente representaron cerca del 69% del valor de las exportaciones de salmónidos durante el año 2017. Asimismo, se evidencia cierta segmentación en dichas exportaciones según la especie de los salmónidos. Durante el año 2017 un 73% del salmón pacífico se exportó a Japón, siendo Brasil el segundo destino de exportación con un 6% de las exportaciones totales de esta especie. En el caso del salmón atlántico, el principal destino fue Estados Unidos, con un 44% del valor total exportado, y luego Brasil y Rusia con un 16% y 7% del valor total de las exportaciones de la especie, respectivamente. Estimación de la FNE, a partir de información de exportaciones del Servicio Nacional de Aduanas, para el año 2017.

<sup>34</sup> Conforme a la información reportada por diversos actores de la industria, sólo para el canal supermercadista nacional existen al menos 17 proveedores pertenecientes al segmento de distribución mayorista [10].

<sup>35</sup> *Ibidem*.

supermercados; hoteles, restaurantes y casinos (“**HORECA**”); y tiendas especializadas, como pescaderías, terminales pesqueros y tiendas propias de las salmoneras<sup>36</sup>.

27. Adicionalmente, en este nivel de la cadena de valor, es posible encontrar productos importados correspondientes a salmón salvaje, generalmente de origen chino, que se encuentran disponibles en algunos supermercados a través de sus marcas propias<sup>37</sup>.

### III. MERCADO RELEVANTE

#### a. Mercado relevante del producto

28. En relación con los mercados afectados por la Operación, las Partes señalaron que el mercado relevante del producto correspondería a la comercialización mayorista de salmónidos con procesamiento primario y secundario, sin establecer distinciones por especie, formato de comercialización, tipo de corte, ni distinguir entre salmón salvaje y de cultivo<sup>38-39</sup>.

29. Como primer punto, de acuerdo a las Partes, no correspondería realizar una distinción por especie, por cuanto, desde el lado de la oferta los distintos salmónidos compartirían un conjunto relevante de características fisiológicas, que darían lugar a una alta sustituibilidad en términos productivos<sup>40</sup>. Además, por el lado de la demanda, las diversas especies serían percibidas por los consumidores finales nacionales como equivalentes<sup>41</sup>.

30. En segundo lugar, respecto a las distinciones por formato de comercialización (v.gr. fresco, congelado y ahumado), las Partes señalan que existiría un alto grado de sustituibilidad por el lado de la oferta. Así, de acuerdo al documento de Notificación: “*La producción aguas arriba de los formatos fresco y congelado difiere solo en la última fase de producción, momento en que el producto es congelado (...) la etapa de congelado puede ser fácilmente integrada por los distintos productores, ya sea a través de inversión propia o a través de la externalización del proceso*”<sup>42</sup>. En línea con lo anterior, las Partes descartan posibles segmentaciones adicionales, como la distinción por tipo de corte (“HG”, “HON”, porciones, lomos y filetes, entre otras presentaciones)<sup>43</sup>.

---

<sup>36</sup> Algunas salmoneras comercializan sus productos a través de sus tiendas propias como, por ejemplo, Australis, AquaChile, Agrosuper (Friosur), Blumar, Camanchaca y Nova Austral. Respuestas a Oficio Circular Ordinario N°0065, y a Oficios Ord. N°2318, 2319, 2320 y 2321, acompañadas por las distintas salmoneras en el marco de la presente Investigación.

<sup>37</sup> Walmart Chile S.A. y Cencosud S.A. ofrecen salmónidos a través de sus marcas propias.

<sup>38</sup> Notificación, p. 37.

<sup>39</sup> La comercialización de ovas, alimentos para salmónidos o servicios de procesamiento no fueron objeto de análisis de esta Investigación atendido a que no existen traslapes entre las Partes en dichos mercados (Notificación, pp. 37-43). Adicionalmente, conforme a los antecedentes tenidos a la vista, considerando que la función de dichas actividades es mayoritariamente de autoabastecimiento, se descartarían mayores preocupaciones de índole vertical.

<sup>40</sup> Dado que sería posible utilizar la misma infraestructura para su crianza. Sin perjuicio de que, por lo general, la crianza de salmones de distintas especies no se realiza conjuntamente. Notificación. pp. 39 y 42.

<sup>41</sup> Notificación, p. 39.

<sup>42</sup> Notificación, p. 40.

<sup>43</sup> Notificación, p. 41.

31. En cuanto a la distinción entre salmón de cultivo y salvaje, las Partes señalan que no existirían antecedentes suficientes para definir una segmentación entre ambos productos, considerando que el precedente internacional no sería aplicable a la Operación, dado que la estacionalidad no sería un factor pues todo lo que se importa en Chile sería en formato congelado<sup>44</sup>.
32. Esta División considera que para efectuar un análisis del mercado relevante resulta necesario distinguir entre los segmentos de venta mayorista y minorista de comercialización de salmónidos, los que no coinciden necesariamente con los niveles de procesamiento de los productos (proceso primario y secundario)<sup>45</sup>.
33. Es pertinente señalar que el presente análisis se centra en los efectos que la Operación podría producir en nuestro país y no en el extranjero.
34. En lo sucesivo, se evalúan distinciones importantes en la definición de los mercados relevantes del producto en cada uno de los segmentos mencionados.

**i. Segmento aguas arriba de aprovisionamiento a los canales de distribución minoristas**

35. En este segmento participan, por el lado de la oferta, las salmoneras y distribuidores mayoristas<sup>46</sup> y, por el lado de la demanda, diversos distribuidores minoristas como supermercados, pescaderías, caletas, terminales pesqueros, tiendas especializadas y establecimientos del canal HORECA (véase Figura 1).
36. Respecto a las distinciones plausibles que puede hacerse desde el punto de vista del producto, es pertinente señalar que los consumidores nacionales no manifiestan una preferencia respecto a la especie de salmónido adquirida. Así, según lo declarado por un actor de la industria supermercadista, “*entre atlántico y coho [pacífico] no habría una diferencia visible o perceptible para los clientes*”<sup>47-48</sup>. Sin perjuicio de ello, para efectos de este Informe,

---

<sup>44</sup> Las Partes justifican dicha afirmación en el Caso No. COMP/M6850. Marine Harvest/Morpol. Notificación, p. 43.

<sup>45</sup> En efecto, esta División ha observado que se realizan ventas con distintos niveles de procesamiento en todas las etapas de la cadena productiva del salmón. Además, no se considera relevante para el presente análisis distinguir por nivel de procesamiento, dado que no se evidencian restricciones a nivel de plantas de procesamiento (primario ni secundario), y que las principales salmoneras están verticalmente integradas con plantas de procesamiento en ambos niveles, por lo que existiría sustitución por el lado de la oferta.

<sup>46</sup> Quienes comercializan en Chile parte de la producción de las salmoneras que, por lo general, no tienen focalizados sus esfuerzos de venta hacia los canales de venta nacional. Es pertinente señalar que estos distribuidores pueden acceder a un importante grupo de oferentes de salmónidos (véase Tabla 2 *infra*), sin advertirse limitaciones con respecto a la adquisición de diversos formatos y cortes o presentaciones en este nivel de la cadena productiva. Por lo anterior, se descartan riesgos de eventuales alzas en precios a este tipo de comercializadores.

<sup>47</sup> [11].

<sup>48</sup> En relación con la trucha, no resulta necesario mayor análisis dado que: (i) no existe superposición de las Partes respecto de esta especie y (ii) las especies atlántico y pacífico representan el [90-100]% de los ingresos totales por ventas nacionales de las salmoneras, según información del año 2017. Lo anterior redundaría en que considerar o no a la trucha como un producto diferenciado no modifica las conclusiones de este Informe [12].

no resulta necesario distinguir entre tipos de salmones, puesto que adoptar una visión amplia o restringida no afecta las conclusiones del análisis.

37. En cuanto a la segmentación por formato de comercialización (fresco y congelado<sup>49</sup>), es posible señalar que, de acuerdo a los antecedentes tenidos a la vista, tal y como señalan las Partes, los costos de cambio para producir los distintos formatos de salmón no serían significativos, lo que favorecería la sustituibilidad de la oferta.
38. Del mismo modo, respecto a una eventual distinción por cortes o presentaciones de salmónidos, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de que las salmoneras pueden sustituir rápidamente distintas presentaciones, pues la mayoría cuenta con instalaciones para dichos fines. Adicionalmente, como se mencionó, existen reprocesadores independientes que prestan servicios de maquila en sus plantas de procesamiento secundario, con una relativa homogeneidad en los formatos ofrecidos<sup>50</sup>. Lo anterior es indicativo de sustituibilidad entre distintos cortes o presentaciones de salmón en los mercados nacionales.
39. En cuanto a la inclusión del salmón salvaje en el mercado relevante del producto, existen ciertos antecedentes que harían posible considerarlo un producto diferenciado del salmón de cultivo<sup>51</sup>. Pese a ello, al no variar significativamente las conclusiones del presente análisis, se evalúa la Operación desde el escenario más conservador que excluye al salmón salvaje del mercado relevante, atendido a que ninguna de las Partes comercializa este tipo de producto.
40. Por último, respecto a una eventual distinción entre los canales de comercialización, los oferentes disponibles para el abastecimiento de los comercializadores minoristas nacionales conformarían una oferta atomizada e igualmente disponible para los distintos clientes<sup>52</sup>. En este sentido, no se apreciarían dificultades específicas en el abastecimiento a minoristas que importen una distinción por tipo de cliente abastecido (supermercados, tiendas especializadas y HORECA). En efecto, los antecedentes tenidos a la vista en el marco de la Investigación permiten concluir que resultaría poco probable que un monopolista hipotético pudiera aumentar –pequeña pero significativamente– los precios de venta para algún canal minorista en particular, sin que ello ocasione un desvío hacia competidores que proveen otros canales de comercialización.
41. De esta forma, para efectos del presente análisis no se considera adecuado realizar mayores subsegmentaciones en el mercado aguas arriba en virtud de las razones previamente expuestas. Ahora bien, para efectos del análisis y con el objeto de realizar una evaluación exhaustiva esta División considera un escenario en el que las empresas salmoneras con producción en el país podrían fácilmente redireccionar su producción al mercado local, por lo cual la concentración se mide en razón de la capacidad productiva y cantidad cosechada de

---

<sup>49</sup> En este nivel de la cadena productiva el formato de salmón ahumado representa un [0-5]% de las ventas totales de salmónidos en Chile para el año 2017, por lo que no resulta relevante para el análisis de riesgos **[13]**.

<sup>50</sup> Conforme a la respuesta acompañada por diversos actores del segmento de reprocesamiento de salmónidos, en el marco de la presente Investigación **[14]**.

<sup>51</sup> Conforme a lo señalado por distribuidores minoristas, el salmón salvaje sería un producto diferenciado, por su precio y calidad, que les permitiría complementar la canasta ofrecida a los consumidores finales **[15]**.

<sup>52</sup> De conformidad a las declaraciones de actores del canal HORECA y tiendas especializadas, quienes, al ser consultados por sus proveedores actuales y potenciales, identificaron diversas alternativas para abastecerse de salmónidos **[16]**.

la totalidad de las empresas salmoneras. Asimismo, se evalúa la hipótesis más restrictiva para la competencia, que considera únicamente las ventas realizadas en Chile por distribuidoras y salmoneras, lo que supondría la total imposibilidad de redireccionar exportaciones al mercado local y entrega un test en extremo conservador.

## ii. Segmento aguas abajo de comercialización final de los productos

42. En este segmento es pertinente distinguir entre los canales HORECA, supermercadista, y de tiendas especializadas (locales dedicados a comercializar productos del mar), en atención a las siguientes consideraciones.
43. En primer lugar, el canal HORECA responde a necesidades de consumo distintas a las de los otros canales de venta minorista, por cuanto éste apunta a un consumo inmediato del producto final (producto preparado), mientras que en los otros se comercializa un producto para ser preparado posteriormente. En razón de ello, los otros canales minoristas no serían sustitutos cercanos a éste.
44. En relación a la distinción entre supermercados y tiendas especializadas, en concordancia con lo señalado por el H. TDLC, el canal supermercadista respondería a una necesidad diferente a los otros formatos de venta, dado que permite adquirir en una sola compra diversos productos<sup>53</sup>. Existiría, por tanto, un bajo nivel de sustitución con otros canales de distribución que obedecen a ocasiones de consumo distintas. Esto se refleja en la diferencia en el *mix* de productos ofrecidos por ambos tipos de distribuidores minoristas, centrándose normalmente las tiendas de especialidad en la comercialización de productos del mar.
45. Bajo esta definición, que segmenta entre supermercados y tiendas de especialidad, el único mercado final con superposición horizontal entre Agrosuper y AquaChile sería el de tiendas especializadas, ya que sólo en dicho segmento ambas cuentan con presencia directa.
46. No obstante lo anterior, es dable aceptar cierto grado de sustitución entre el canal supermercadista y las tiendas de especialidad<sup>54</sup>, sin perjuicio de ser más intenso el nivel de competencia al interior de dichos canales. En este contexto, en razón de que las Partes cuentan con presencia en eslabones de la cadena de valor que –aun siendo distintos– se encuentran relacionados, es necesario evaluar los incentivos de la entidad fusionada para aumentar los precios a sus clientes en los niveles en que participan –Agrosuper como proveedor de supermercado<sup>55</sup> y AquaChile como tienda especializada–, estrategia que eventualmente podría afectar a los consumidores finales.

---

<sup>53</sup> En efecto, los establecimientos supermercadistas permiten adquirir, en un solo lugar todo el *mix* o canasta familiar de abastecimiento (compras de *stock* o reposición). Este fenómeno se conoce en la jurisprudencia como “*one stop shopping*”. Al respecto véase la Sentencia N°65/2008 del Honorable Tribunal de la Libre Competencia.

<sup>54</sup> [17].

<sup>55</sup> Agrosuper representó [.] de las ventas de supermercados en 2017, según la respuesta de las principales cadenas, contenidas en el Expediente Rol FNE F146-2018: Hipermercado Tottus S.A. al Oficio Ord. N°1833, acompañada con fecha 29 de agosto de 2018, correlativo de ingreso N°03632-18; SMU S.A. al Oficio Ord. N°1830, acompañada con fecha 3 de septiembre de 2018, correlativo de ingreso N°03705-18; Cencosud Retail S.A. al Oficio Ord. N°1832, acompañada con fecha 3 de septiembre de 2018, correlativo de ingreso N°03710-18; Walmart Chile S.A. al Oficio Ord. N°1831, acompañada con fecha 31 de agosto de 2018 y complementada con fecha 7 de septiembre de 2018, correlativos de ingreso N°03715-18 y 03828-18, respectivamente [18].

47. Finalmente, a efectos de esta Operación, no se consideran apropiadas otras distinciones en el mercado relevante del producto, toda vez que: (i) no se advierte una preferencia de los consumidores nacionales respecto a la especie del salmón comprado, por lo que éstas serían sustitutos cercanos desde el punto de vista de la demanda; (ii) existe sustitución de oferta de salmónes respecto a distintos formatos, cortes y presentaciones, en virtud de su amplia disponibilidad por parte de los oferentes; (iii) respecto a las importaciones de salmón salvaje, al igual que en el segmento aguas arriba, son excluidas del mercado relevante, dado que se evalúa la Operación desde una perspectiva conservadora y aun así no se aprecian riesgos.

#### **b. Mercado relevante geográfico**

48. En relación a la definición del mercado relevante geográfico, las Partes señalan que tendría un alcance nacional, sin perjuicio de que *“las exportaciones representan la destinación principal de la producción nacional de salmónidos, por lo que dichas ventas ejercen una presión competitiva relevante sobre las ventas realizadas en Chile”*<sup>56</sup>. Adicionalmente, indican que el mercado aguas abajo presenta un nivel relevante de importaciones.

49. Si bien, en términos generales podría ser adecuado restringir el mercado relevante al territorio nacional, para el análisis de este caso resulta necesario hacer distinciones respecto al eslabón de la cadena de valor en que se produzcan las transacciones.

50. Así, respecto al ámbito geográfico de cada uno de los segmentos identificados, es posible señalar lo siguiente:

- a. *Segmento aguas arriba de aprovisionamiento de canales de distribución minorista*: de los antecedentes tenidos a la vista en la presente Investigación, las entidades minoristas contarían con múltiples proveedores que centralizan la oferta de salmónidos. Así, la red de distribución de salmónidos en Chile sería suficientemente amplia<sup>57</sup>, por lo que, en principio, los precios de las distintas zonas del país no se comportarían de manera independiente.
- b. *Segmento aguas abajo de comercialización final de los productos*: en razón de las características de los canales de comercialización minoristas, se considerará que el mercado geográfico estaría acotado a un radio de desplazamiento local<sup>58</sup>.

---

<sup>56</sup> Notificación, p. 39.

<sup>57</sup> Conforme a declaración de actor de la industria del segmento HORECA, en el marco de la Investigación [19].

<sup>58</sup> Dicho radio de desplazamiento no requiere ser delimitado en detalle en el marco de esta Investigación, en atención a que no afecta las conclusiones del presente Informe.

#### IV. ANÁLISIS DE COMPETENCIA

51. Esta División analizó los riesgos de carácter horizontal y vertical derivados de la Operación. En relación con los primeros, se examinan los traslapes horizontales en el segmento aguas arriba de aprovisionamiento a los canales de distribución minorista y en el segmento aguas abajo de comercialización final de los productos. Así, se calculan los índices de concentración y se evalúa si la Operación generaría cambios que superen los umbrales establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración (“**Guía**”)<sup>59</sup>.

52. Respecto a los riesgos verticales, atendida la presencia de las Partes en distintos niveles de la cadena de valor, esta División analizó los incentivos de Agrosuper como proveedor de supermercados, y de AquaChile, a través de sus tiendas propias, para aumentar los precios a sus clientes.

##### a. Riesgos horizontales

##### i. Segmento aguas arriba de aprovisionamiento de canales de distribución minorista

53. El presente análisis se realiza tomando en consideración, tal como fue señalado *supra*, dos escenarios. El primero de ellos asume una hipótesis amplia que refleja la capacidad competitiva de las empresas salmoneras asumiendo la ausencia de restricciones para destinar producción al mercado local, mientras que el segundo, de manera conservadora, sólo contempla aquellas ventas a canales de comercialización nacionales.

54. Respecto al primer escenario, en la Tabla 2 se presentan las participaciones de mercado y los índices de concentración considerando el total producido en Chile durante el año 2017 (cosecha) y otras medidas de capacidad productiva (hectáreas y cantidad de peces autorizados). En cualquier caso, a modo de asumir una visión conservadora, se presentan las participaciones por especie de salmónido.

55. Desde esta perspectiva, en ninguna de las hipótesis se superarían los umbrales definidos en la Guía.

---

<sup>59</sup> Fiscalía Nacional Económica. 2012. Guía para el análisis de operaciones de concentración (p. 13), en lo que se refiere al marco de análisis de operaciones de concentración, en los términos de la Res. Exenta N°331 [en línea] <[http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia\\_oc\\_2012-1.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia_oc_2012-1.pdf)> [Última visita: 3 de diciembre de 2018].

**Tabla 2**  
Participaciones de mercado salmoneras para el año 2017 [20]

	N° de peces autorizados en concesiones acuícolas vigentes			Hectáreas de concesiones acuícolas vigentes			Cosechas		
	Pacífico	Atlántico	Total salmónidos	Pacífico	Atlántico	Total salmónidos	Pacífico	Atlántico	Total salmónidos
AquaChile	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]
Los Fiordos	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Multiexport Foods	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]
Cermaq	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[20-30]	[0-10]	[10-20]	[10-20]	[10-20]	[10-20]
Marine Harvest	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Salmones Camanchaca	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Salmones Austral	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[0-10]
Marine Farm	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[10-20]	[0-10]
Salmones de Chile Alimentos	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Productos del Mar Ventisqueros	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Otros	[10-20]	[20-30]	[20-30]	[0-10]	[10-20]	[20-30]	[30-40]	[20-30]	[30-40]
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Cambio HHI</b>	<b>220</b>	<b>263</b>	<b>264</b>	<b>170</b>	<b>324</b>	<b>208</b>	<b>226</b>	<b>116</b>	<b>190</b>
<b>HHI post-op.</b>	<b>1222</b>	<b>1075</b>	<b>979</b>	<b>1578</b>	<b>1298</b>	<b>1096</b>	<b>1017</b>	<b>1014</b>	<b>876</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de información aportada por Subpesca y Sernapesca<sup>60</sup>.

56. Por otra parte, en la hipótesis conservadora que restringe el análisis únicamente a las ventas realizadas en Chile por las distribuidoras y salmoneras, la Operación reflejaría un mercado moderadamente concentrado, en el que se sobrepasan levemente los umbrales de la Guía (Tabla 3). Sin embargo, es pertinente señalar que se obtuvo información parcial de ventas realizadas por distribuidores mayoristas<sup>61</sup>, lo que implicaría una sobreestimación de las cuotas de mercado de las Partes.

<sup>60</sup> Respuesta de Servicio Nacional de Pesca y Acuicultura al Oficio Ord. N°1842, acompañada con fecha 30 de agosto de 2018, correlativo de ingreso N°03694-18. Respuesta de Subpesca al Oficio Ord. N°1945, acompañada con fecha 10 de septiembre de 2018, en el marco de la Investigación F146-2018.

<sup>61</sup> En el marco de la presente Investigación se obtuvo información de 9 distribuidores, advirtiéndose la presencia de más actores que participan en este segmento. Por ejemplo, sólo para el canal supermercadista nacional se detectaron al menos 17 proveedores pertenecientes al segmento de distribución mayorista [21].

**Tabla 3**

Participaciones de mercado en valor y toneladas para la provisión de salmónidos a los comercializadores nacionales para el año 2017 [22]

Proveedores	Valor (%)	Toneladas (%)
Agrosuper	[20-30]	[20-30]
AquaChile	[0-10]	[0-10]
Distribuidores (8) <sup>62</sup>	[40-50]	[40-50]
Otras salmoneras (14)	[10-20]	[20-30]
<b>Cambio HHI</b>	<b>224</b>	<b>271</b>
<b>HHI post-operación</b>	<b>1850</b>	<b>1691</b>

Fuente: Información aportada por empresas salmoneras y distribuidores mayoristas.

57. Como se observa, aún en el escenario más conservador, que no considera un posible redireccionamiento de producción hacia los mercados locales, se advierte que las Partes enfrentan presión competitiva por parte de un grupo atomizado de distribuidores mayoristas y de salmoneras que representan más del [60-70]% del mercado [23].
58. Por otra parte, el escenario conservador analizado no se ajustaría a los antecedentes tenidos a la vista, en razón de los bajos costos de redireccionamiento de producción hacia los mercados locales. En efecto, no existirían restricciones para la comercialización de salmónidos en Chile por parte de los distintos distribuidores, ni diferencias relevantes respecto a los formatos comercializados a nivel nacional y en el extranjero.
59. Por todo lo anterior, esta División descarta que la Operación pueda generar mayores riesgos para la competencia en el segmento aguas arriba de aprovisionamiento de canales de distribución minorista.

## ii. Segmento aguas abajo de comercialización final de los productos

60. Respecto al segmento aguas abajo de venta al consumidor final, como señala la sección precedente, es posible identificar un traslape horizontal del producto en el segmento de tiendas especializadas. En dicho canal, AquaChile cuenta con cinco locales ubicados en Santiago, Pucón, Puerto Varas, Puerto Montt y Aysén, mientras que Agrosuper cuenta con un local ubicado en Coyhaique<sup>63</sup>. Por consiguiente, dado que el mercado geográfico estaría acotado a un radio de desplazamiento local, no se advierte la existencia de un traslape geográfico en razón de la ubicación de las tiendas identificadas.

<sup>62</sup> Si bien Agrosuper y AquaChile son proveedores de distribuidores mayoristas, conforme a lo expuesto, dichos clientes son independientes a las Partes y cuentan con múltiples alternativas de abastecimiento. De hecho, un agente económico del segmento de distribución mayorista de salmónidos, declaró ante esta División que existirían múltiples alternativas [..]. Asimismo, otro distribuidor consultado indicó que las Partes no se encontrarían entre los principales proveedores a dicho segmento de la cadena de valor [..]. A mayor abundamiento, en cualquier caso, las Partes no serían proveedores relevantes en el segmento de distribución mayorista, de acuerdo a información de compras aportada en el marco de la Investigación [..]. De este modo, a juicio de esta División, corresponde considerar a los distribuidores mayoristas como actores independientes de las Partes [24].

<sup>63</sup> Agrosuper cuenta con dicho local a propósito de la operación mediante la cual adquirió el negocio de salmón atlántico de Salmones Friosur, véase párrafo N°6 del presente Informe.

61. Sin perjuicio de lo anterior, atendido que Agrosuper es el principal proveedor de salmónidos a supermercados<sup>64</sup>, y que AquaChile tiene una participación relevante en el segmento de tiendas especializadas<sup>65</sup>, a continuación se analiza si la Operación podría producir una modificación de los incentivos de las Partes para subir los precios a sus respectivos clientes<sup>66</sup>, en caso de que los supermercados compitan en algún nivel con las tiendas especializadas.

---

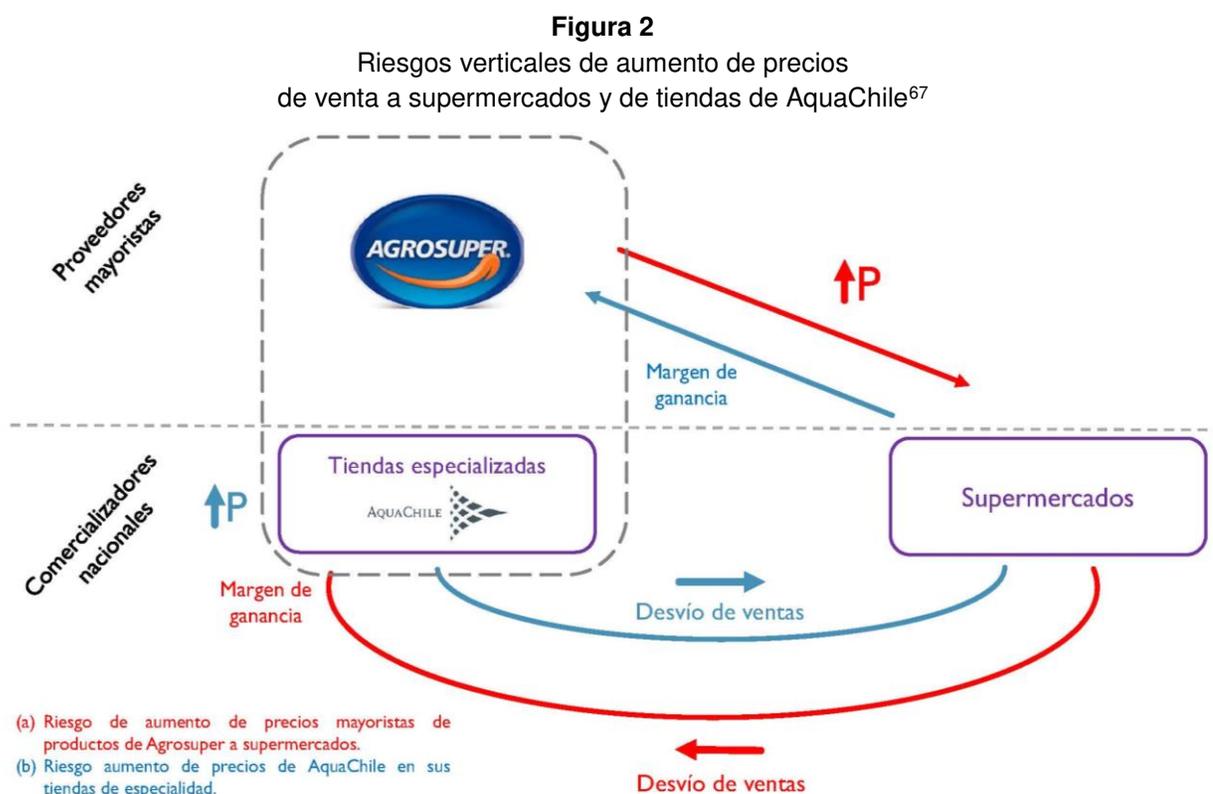
<sup>64</sup> Agrosuper representó **[.]%** de las compras de salmón de los supermercados en 2017, considerando importaciones de salmón salvaje, y en torno al **[.]%** si es que no se consideran, según la respuesta de las principales cadenas, contenidas en el Expediente Rol FNE F146-2018: Hipermercado Tottus S.A. al Oficio Ord. N°1833, acompañada con fecha 29 de agosto de 2018, correlativo de ingreso N°03632-18; SMU S.A. al Oficio Ord. N°1830, acompañada con fecha 3 de septiembre de 2018, correlativo de ingreso N°03705-18; Cencosud Retail S.A. al Oficio Ord. N°1832, acompañada con fecha 3 de septiembre de 2018, correlativo de ingreso N°03710-18; Walmart Chile S.A. al Oficio Ord. N°1831, acompañada con fecha 31 de agosto de 2018 y complementada con fecha 7 de septiembre de 2018, correlativos de ingreso N°03715-18 y 03828-18, respectivamente **[25]**.

<sup>65</sup> Conforme a los antecedentes que constan en la Investigación, AquaChile registra ventas para el año 2017 en tiendas propias por **[.]** millones de dólares, lo que representó el **[.]%** de sus ventas en el país **[26]**.

<sup>66</sup> El presente análisis de competencia se centra en precios, sin perjuicio de existir otras variables competitivas para las que aplicaría el mismo razonamiento.

## b. Riesgos verticales

62. En la Figura 2 se grafica el incentivo que podría existir para que: (a) Agrosuper aumente los precios de venta de salmónidos a supermercados, ante la posibilidad de recuperar ingresos a través de las tiendas de AquaChile, y para que (b) AquaChile aumente los precios en sus tiendas, dada la posibilidad de recuperar ingresos a través del incremento de las ventas de salmones de Agrosuper en supermercados.



Fuente: Elaboración propia a partir de los antecedentes de la Investigación.

63. Como se observa en la Figura 2: (a) si Agrosuper aumentara los precios de sus productos a los supermercados y este aumento de precio fuera traspasado a los consumidores, parte de las ventas perdidas podría ser recuperada por las tiendas de AquaChile, lo que implicaría un incentivo a elevar los precios; (b) por su parte, si AquaChile decidiera aumentar los precios en sus tiendas especializadas, parte de las ventas perdidas podría ser recuperada a través de ventas adicionales de Agrosuper en supermercados.
64. A modo de contexto, Agrosuper representó en torno al [.]% de las compras totales de salmones de cultivo por parte de las cadenas de supermercado<sup>68</sup>, lo que equivale a un monto del orden de [.] millones de dólares y AquaChile, por su parte, vendió a través de sus tiendas propias en torno a [.] millones de dólares [28].

<sup>67</sup> En la Figura 2, "P" grafica el incentivo al alza de precios. En color rojo el riesgo de alza de precio a los supermercados abastecidos por Agrosuper y en color azul se ilustra el riesgo de alza de precio en las tiendas de AquaChile.

<sup>68</sup> [27].

65. Respecto a la hipótesis (a), esta División considera poco probable que se materialice un aumento de precios de Agrosuper, en atención a las siguientes consideraciones: (i) los supermercados cuentan con un conjunto amplio de proveedores de salmónidos disponibles, y no advierten un valor de marca relevante para estos productos, por lo que es posible que un aumento de los precios de venta a los supermercados produzca el desvío hacia otros proveedores<sup>69</sup>; (ii) la sustitución se produciría, en mayor medida, hacia productos ofrecidos por otros proveedores dentro del mismo establecimiento y, en menor medida, a los salmones ofrecidos en otros canales de venta<sup>70</sup>, por lo que las ventas recuperadas a través de las tiendas de AquaChile serían de menor entidad. Esto porque, como se mencionó *supra*, los supermercados y tiendas de especialidad no serían los sustitutos más cercanos ya que responden a distintas ocasiones de consumo.
66. Por otro lado, respecto a la materialización de un alza en precios en las tiendas de AquaChile, según se describe en la hipótesis (b), esta División considera que dicho riesgo no importaría una reducción sustancial a la competencia, por las razones que se exponen a continuación.
67. En primer lugar, es probable que la mayor cantidad de ventas desviadas desde las tiendas de AquaChile se dirija a otros canales de similares características (tiendas especializadas, pescaderías u otro); y, en menor medida, a supermercados dado que responden a ocasiones de consumo distintas<sup>71</sup>. Lo anterior, disminuiría el incentivo de la entidad fusionada a aumentar los precios de sus tiendas.
68. En segundo lugar, no se observan barreras significativas para la entrada de nuevos vendedores minoristas o para la expansión de los *incumbentes*.
69. A saber, no se advierten dificultades en el aprovisionamiento de los canales minoristas. Así, conforme a lo señalado por los actores consultados durante esta Investigación, estos canales de comercialización podrían ser provistos por una amplia gama de oferentes, considerando salmoneras y distribuidores mayoristas<sup>72-73</sup>. En efecto, al menos 14 salmoneras ofrecen sus productos directamente a los comercializadores minoristas y podrían redireccionar su oferta hacia los mercados locales<sup>74</sup>.
70. Por otra parte, el costo de instalación de tiendas especializadas o pescaderías no implicaría una inversión significativa que obstaculice la entrada a estos mercados ante un alza de los precios<sup>75</sup>.

---

<sup>69</sup> Declaración de un actor del segmento supermercadista en el marco de la Investigación [29].

<sup>70</sup> En línea con lo anterior, los supermercados no monitorean los precios de tiendas especializadas [30].

<sup>71</sup> Véase párrafo N°44.

<sup>72</sup> En relación a las posibilidades de abastecimiento de los distribuidores mayoristas, véase nota N°62. Adicionalmente, un actor del sector HORECA señaló: “*Declarante: O sea, yo tengo cuatro e incluso tengo la alternativa de importar, así que no me siento muy restringido considerando el volumen que representa para mi negocio*” [31].

<sup>73</sup> De acuerdo a la declaración de un actor del segmento supermercadista, no sería relevante el valor de la marca de salmón para sus consumidores [32].

<sup>74</sup> Lo anterior se vería facilitado porque no habría un costo adicional de procesamiento para destinar los productos al mercado nacional, dado que los formatos de comercialización en el extranjero y en Chile serían equivalentes [33].

<sup>75</sup> Según lo declarado un actor de la industria activo en tiendas especializadas, la instalación de una tienda requeriría solamente del arriendo y habilitación de un local apto para comercializar productos del mar, y del contacto con los proveedores [34].

71. Por consiguiente, resulta poco probable que se materialice una estrategia de aumento de precios por parte de la entidad fusionada a sus clientes, por lo que, en lo que respecta a este riesgo, la Operación no reduciría sustancialmente la competencia.

## V. CONCLUSIONES

72. De esta manera, los antecedentes de la Investigación dan cuenta de que existen características de los mercados afectados que permitirían descartar las hipótesis de riesgos horizontal y vertical analizadas.

73. A mayor abundamiento, consultados los principales actores de la industria, no manifestaron mayores reparos respecto a los riesgos derivados de la Operación<sup>76</sup>.

74. Considerando lo expuesto, salvo el mejor parecer del señor Fiscal, se recomienda aprobar la Operación en forma pura y simple, 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.

Saluda atentamente a usted,

  
CGD

  
*F. Coloma R.*  
**FERNANDO COLOMA RÍOS**  
**JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

---

<sup>76</sup> De un total de 33 actores de la industria consultados en el marco de la Investigación, sólo seis manifestaron reparos relacionados a la posición de Agrosuper en la venta de salmónidos, cuestión que, conforme concluye el presente Informe, no varía significativamente a partir de la Operación.

Santiago, 21 DIC. 2018

**VISTOS:**

- 1) La notificación de la operación de concentración de fecha 16 de octubre del 2018, correlativo de ingreso N°04368-18, respecto a la adquisición por parte de Agrosuper S.A. ("**Agrosuper**") de las acciones de Empresas AquaChile S.A. ("**AquaChile**" en conjunto con Agrosuper las "**Partes**") de propiedad de Holding Salmones Limitada, Inversiones Patagonia Limitada, Inversiones Santa Cecilia Limitada e Inversiones VHP Limitada ("**Operación**"), que dio origen a la investigación Rol FNE F160-2018 ("**Investigación**");
- 2) El expediente de la investigación Rol FNE F146-2018, relativa a la adquisición del negocio de salmón atlántico de Salmones Friosur S.A. ("**Salmones Friosur**"), por parte de Exportadora Los Fiordos Limitada, perteneciente al grupo empresarial de Agrosuper ("**Investigación F146-2018**");
- 3) El informe de la División de Fusiones de fecha 7 de diciembre de 2018, en el que se recomendó la aprobación de la Operación ("**Informe de Aprobación**");
- 4) La resolución de la Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") de fecha 7 de diciembre de 2018, en la que se aprueba la Operación ("**Resolución de Aprobación**");
- 5) El informe de la División de Fusiones de fecha 20 de diciembre de 2018, en el que se solicita rectificar el Informe de Aprobación y la Resolución de Aprobación por existir errores materiales en dichos actos administrativos ("**Solicitud**");
- 6) Lo dispuesto en el artículo 62 de la Ley N°19.880 que Establece las bases para los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado ("**Ley 19.880**"); y,

**CONSIDERANDO:**

- 1) Que, de conformidad al artículo 62 de la Ley 19.880, la autoridad administrativa puede, de oficio, rectificar errores materiales presentes en los actos administrativos.
- 2) Que, según señala la Solicitud, el Informe de Aprobación y la Resolución de Aprobación incurren en un error al considerar la tienda especializada en venta de salmónidos del Grupo Friosur ubicada en Coyhaique como parte de Agrosuper, en circunstancia que la operación mediante la cual Agrosuper adquiere a Salmones Friosur no incluye dicho activo.
- 3) Que, en cualquier caso, dicho error involuntario no afecta las conclusiones de esta Fiscalía en la Investigación, al no ser un elemento que hubiera afectado significativamente la

estructura post Operación de los mercados afectados, y al no ser determinante para la decisión adoptada.

- 4) Que, en virtud de lo anterior, la División de Fusiones solicita rectificar los siguientes párrafos del Informe de Aprobación y de la Resolución de Aprobación:
- a. Respecto del Informe de Aprobación:
    - i. Nota al pie N°36, donde dice: *"Algunas salmoneras comercializan sus productos a través de sus tiendas propias como, por ejemplo, Australis, AquaChile, Agrosuper (Friosur), Blumar, Camanchaca y Nova Austral."*, debe decir: *"Algunas salmoneras comercializan sus productos a través de sus tiendas propias como, por ejemplo, Australis, AquaChile, Blumar, Camanchaca y Nova Austral"*.
    - ii. Párrafo N°45 debe ser suprimido.
    - iii. Nota al pie N°63 debe ser suprimida.
    - iv. Párrafo N°60, donde dice: *"Respecto al segmento aguas abajo de venta al consumidor final, como señala la sección precedente, es posible identificar un traslape horizontal del producto en el segmento de tiendas especializadas. En dicho canal, AquaChile cuenta con cinco locales ubicados en Santiago, Pucón, Puerto Varas, Puerto Montt y Aysén, mientras que Agrosuper cuenta con un local ubicado en Coyhaique. Por consiguiente, dado que el mercado geográfico estaría acotado a un radio de desplazamiento local, no se advierte la existencia de un traslape geográfico en razón de la ubicación de las tiendas identificadas"*; debe decir: *"Respecto al segmento aguas abajo de venta al consumidor final, no se advierte la existencia de un traslape dado que Agrosuper no cuenta con tiendas especializadas en dicho nivel de la cadena"*.
  - b. Respecto de la Resolución de Aprobación:
    - i. Considerando 5), donde dice: *"Que, para su análisis esta Fiscalía se centró en los efectos de la Operación en el país, distinguiendo entre los canales de venta mayorista de salmónidos a los canales de comercialización nacional y el mercado de comercialización minorista en el cuál, tanto Agrosuper como AquaChile, participan a través de sus tiendas especializadas"*; debe decir: *"Que, para su análisis esta Fiscalía se centró en los efectos de la Operación en el país, distinguiendo entre los canales de venta mayorista de salmónidos a los canales de comercialización nacional y el mercado de comercialización minorista"*.
    - ii. Considerando 7), donde dice: *"Que, respecto al segmento aguas abajo de venta al consumidor final, no se encontró superposición en razón de la ubicación de las tiendas identificadas, ello por cuanto este mercado estaría acotado a un radio de desplazamiento local. En efecto, AquaChile cuenta con cinco locales ubicados en Santiago, Pucón, Puerto Varas, Puerto Montt y Aysén, mientras que Agrosuper cuenta con un local ubicado en Coyhaique"*; debe decir: *"Que, respecto al segmento aguas abajo de venta al consumidor final, no se encontró superposición dado que Agrosuper no cuenta con tiendas especializadas"*.
- 5) Que, analizados tales antecedentes, se estima que los mismos justifican la rectificación requerida.

**RESUELVO:**

1°.- **RECTIFÍQUESE**, el Informe de Aprobación y la Resolución de Aprobación, en los términos señalados en el considerando 4° precedente.

2°.- **ANÓTESE y COMUNÍQUESE.**

Rol FNE F160-2018.

  
CGD

  
  
**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE**  
**FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**