

**ANT.:** Notificación de Operación de Concentración entre Henkel Ireland Operations and Research Ltd. y Aislantes Nacionales S.A. Rol FNE F156-2018.

**MAT.:** Informe de aprobación.

**Santiago, 03 DIC. 2018**

**A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)**

**DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

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

## **I. ANTECEDENTES**

### **a. Investigación**

1. Con fecha 31 de agosto de 2018, Correlativo de Ingreso N° 03658-18 (la "Notificación"), los apoderados de Henkel Ireland Operations and Research Ltd. ("Henkel Ireland" o la "Compradora"), por una parte, e Inversiones del Pacífico S.A. junto a Inversiones Tetrápolis (en conjunto las "Vendedoras"; y Vendedoras junto a las Compradoras, las "Partes"), por la otra, pusieron en conocimiento de esta Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía") la celebración de un Contrato de Compraventa de Acciones para la adquisición de la totalidad de las acciones en circulación de Aislantes Nacionales S.A. ("Aislantes Nacionales" o la "Compañía Objetivo") (a todo, la "Operación").
2. Con fecha 14 de septiembre de 2018, se dictó resolución por falta de completitud de la Notificación, la que fue comunicada por correo electrónico a las Partes en la misma fecha.
3. Las Partes, mediante presentación de fecha 03 de octubre de 2018, correspondiente al Correlativo de Ingreso N° 04163-18, subsanaron los errores y omisiones pertinentes de la Notificación.

4. En consecuencia, con fecha 18 de octubre de 2018, se ordenó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F156-2018 (la "Investigación"), teniéndose por completa la Notificación presentada.

**b. Partes de la Operación**

5. Henkel Ireland es una sociedad de responsabilidad limitada, constituida y vigente de conformidad a las leyes de la República de Irlanda, cuya matriz es Henkel AG & Co, una sociedad alemana de productos químicos y bienes de consumo<sup>1</sup>.
6. A nivel global, el grupo Henkel opera tres unidades de negocios: (i) *Laundry & Home Care*; (ii) *Beauty Care*; y, en relación a la Operación, (iii) *Adhesive Technologies*, que proveería adhesivos a los distintos segmentos de la industria<sup>2</sup>, siendo la principal actividad de Henkel Ireland participar en actividades de investigación y desarrollo, y manufactura de dichos adhesivos<sup>3</sup>. En el país tendría presencia a través de la sociedad Henkel Chile Ltda. ("Henkel Chile").
7. Tanto Pacífico como Tetrápolis son sociedades anónimas chilenas, con el desarrollo de inversiones mobiliarias e inmobiliarias como giro principal<sup>4</sup>. En la actualidad, salvo ciertas excepciones financieras, su única inversión radica en la propiedad del 97,71% y del 2,29% del capital social de la Compañía Objetivo, respectivamente<sup>5</sup>.
8. Por su parte, Aislantes Nacionales es una sociedad anónima cerrada chilena propiedad de las Vendedoras, dedicada a la fabricación y comercialización de una amplia gama de productos para la construcción<sup>6</sup>. Entre éstos se encuentran los adhesivos para la instalación de revestimientos cerámicos, morteros de terminación para pisos, morteros cementicios, impermeabilizantes, entre otros<sup>7</sup>.

**c. Descripción de la Operación**

9. Las Partes señalan que la Operación se enmarcaría dentro del supuesto contemplado en la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir Henkel Ireland el control de Aislantes Nacionales mediante la adquisición de la totalidad de sus acciones emitidas en circulación, actual propiedad de las Vendedoras<sup>8</sup>.
10. Para su ejecución, en primer lugar, las Partes tendrían la intención de modificar la estructura jurídica de Aislantes Nacionales desde una sociedad anónima cerrada a una sociedad por acciones. Una vez ocurrido lo anterior, Henkel Ireland compraría a las Vendedoras la totalidad de las acciones existentes de la Compañía Objetivo.
11. Al respecto, esta División considera que dicha definición efectivamente se ajustaría al supuesto legal contenido en la letra b) del artículo 47 del DL 211, en tanto la Compradora

<sup>1</sup> Véase Notificación, p.3.

<sup>2</sup> Véase Notificación, p.3.

<sup>3</sup> Véase Notificación, p.5.

<sup>4</sup> Véase Notificación, p.4.

<sup>5</sup> Véase Notificación, p.4.

<sup>6</sup> Véase Notificación, p.6.

<sup>7</sup> Véase Notificación, p.6.

<sup>8</sup> Para mayor detalle sobre el monto de la Operación, véase Nota Confidencial N°[1].

adquiriría de las Vendedoras derechos que le permitirían influir decisivamente en la administración de la Compañía Objetivo.

## II. INDUSTRIA

12. Las actividades de las Partes se centran en la actualidad en la producción y/o comercialización de productos utilizados principalmente en el área de la construcción, particularmente morteros pre-dosificados de distinta índole, aditivos de mortero, adhesivos de montaje, sellantes acrílicos e impermeabilizantes. Adicionalmente, mientras Henkel participa de las categorías de adhesivos de contacto, siliconas, tapagotas y envases metálicos, entre otras; Aislantes Nacionales participa en la categoría de poliestireno expandido o termopol.
13. Aislantes Nacionales concentra la gran mayoría de sus ventas en morteros adhesivos para cerámicos o porcelanatos<sup>9</sup>, que operan bajo la marca Bekron. Éstos son fabricados localmente en plantas de producción propiedad de la Compañía Objetivo.
14. Por otro lado, Henkel Chile enfoca su negocio en la comercialización de siliconas y adhesivos de contacto, entre otros adhesivos, bajo la marca Agorex<sup>10</sup>, teniendo ventas marginales en los demás productos. A nivel local fabrica cola fría, adhesivos de contacto, adhesivos de montaje y pasta cerámica, mientras que importarían desde personas relacionadas siliconas, cianocrilato, adhesivos Hotmelt, entre otros.
15. En relación con los productos de las Partes, en primer lugar, los *morteros* son mezclas de distintos componentes entre los que se incluyen arena o carbonato de calcio, aglomerantes y aditivos que aportan cualidades de dispersión, antiespumante, aceleración de fraguado, entre otras. Estas mezclas son utilizadas para unir o montar piezas de construcción, rellenar espacios entre ellas, y el enlucido o revestimiento de murallas para otorgarles un acabado liso, entre otras posibles aplicaciones.
16. Dependiendo del tipo de superficie sobre la que se aplique el mortero, la jurisprudencia comparada los ha clasificado en morteros de construcción, fachada y de fijación de azulejos. En particular, los morteros de construcción serían aquellos empleados para propósitos tales como la nivelación de pisos, enlucido, montaje de mampostería y reparación de concretos; los morteros de fachada o estucos se utilizarían para el acabado estético de murallas; y, finalmente, los morteros de fijación de azulejos –o morteros adhesivos– tendrían la finalidad de fijar azulejos a una superficie y sellar los espacios que se generan entre éstos al momento de su montaje<sup>11</sup>.
17. Por otra parte, de acuerdo a las características físicas del mortero, distintos actores han subdividido a su vez cada una de las categorías mencionadas en el párrafo anterior en morteros secos, húmedos y en pasta. Los primeros corresponderían a aquellos que se comercializan en polvo, debiendo adicionarse agua para su aplicación; en cambio, los

<sup>9</sup> Para mayor detalle sobre el porcentaje de las ventas correspondiente a dicho producto, ver Nota Confidencial N°[2].

<sup>10</sup> Para mayor detalle sobre el porcentaje de las ventas correspondiente a dicho producto, ver Nota Confidencial N°[3].

<sup>11</sup> Los productos de sellado o relleno de juntas de revestimiento se denominan generalmente como fragües.

segundos se distinguirían de los secos porque al momento de su fabricación se les añade agua, requiriendo de camiones mezcladores para evitar su secado. Por último, los morteros en pasta serían productos que suelen sustituir los aglomerantes minerales por componentes orgánicos, permitiendo la conservación de la pastosidad en un envase por un tiempo prolongado. En Chile los formatos más comercializados serían polvo y pasta, teniendo el formato húmedo una participación marginal en la industria de morteros pre-dosificados<sup>12</sup>.

18. Los principales insumos en la fabricación de morteros pre-dosificados en polvo son el cemento y la arena, además de los aditivos que les permiten conseguir ciertas propiedades. Por otra parte, en el formato de pasta –también denominado mortero acrílico–, el cemento y la arena son sustituidos por el carbonato de calcio, agua, y acetato de vinilo y/o estireno acrílico.
19. A raíz de los componentes disímiles que serían necesarios para la fabricación de cada formato, los participantes de la industria indicaron que sería más eficiente disponer de líneas de producción separadas para cada uno de ellos. Esto debido, principalmente, a la obstrucción y posterior limpieza que ocasionaría la posible mezcla de sustratos líquidos con cemento<sup>13</sup>.
20. En cuanto a los *adhesivos de montaje*, éstos se refieren a productos que permiten unir distintos materiales sin necesidad de fijarlos mecánicamente mediante tornillos, tarugos o clavos, por lo que serían utilizados mayormente en decoración y reparación de aplicaciones<sup>14</sup>.
21. Por otro lado, los *sellantes* serían sustancias cuya finalidad sería bloquear el paso de fluidos a través de la superficie de uniones o aperturas presentes en baños, techos, puertas y ventanas<sup>15</sup>; mientras que los impermeabilizantes se utilizarían para proteger las superficies de la humedad y la penetración del agua, empleándose tanto en cerámicas, techos y murallas externas<sup>16</sup>.
22. Por su parte, los *adhesivos de contacto* son definidos por la Compradora como adhesivos multiuso, utilizados principalmente en manualidades, bricolaje y uso profesional, tratándose generalmente de productos en base a solventes y envasados en recipientes metálicos, latas y/o tubos de aluminio<sup>17</sup>.
23. En general, las Partes señalan que los productos dentro de cada una de las categorías mencionadas anteriormente presentarían una limitada diferenciación. Sin embargo, reconocen al mismo tiempo que existiría cierta lealtad a la marca que utilizan algunos consumidores<sup>18</sup>, como maestros o expertos en construcción. Ello pudo ser corroborado por esta División, en relación con la comercialización de dichos productos en determinados canales de venta.

<sup>12</sup> Véase Nota Confidencial N°[4].

<sup>13</sup> Para mayor detalle, véase Nota Confidencial N°[5].

<sup>14</sup> Véase Notificación, p.24.

<sup>15</sup> Véase Notificación, p.17.

<sup>16</sup> Véase Notificación, p.17.

<sup>17</sup> Véase Información aportada por la Compradora, Correlativo de Ingreso N°05049-18, p.1.

<sup>18</sup> Véase Notificación, p.35 y 40.

24. No obstante lo anterior, señalan que habría un alto grado de sustituibilidad entre las alternativas presentes en el mercado y que la lealtad que pudiese existir hacia ciertas marcas no impediría a los consumidores optar por productos de la competencia<sup>19</sup>.
25. En la industria, las Partes evidencian la presencia de competidores nacionales e internacionales para sus distintos productos, tales como Sodimac –con productos comercializados a través de su marca propia Topex–, Solcrom (Saint Gobain/Volcán), Transex Morteros, Parex, Artecola, Sika, entre otros<sup>20</sup>, quienes varían según su presencia en algunas o todas las categorías antes indicadas.
26. Las Partes informan que sus principales clientes serían entidades intermediarias con los clientes finales, tales como tiendas de mejoramiento del hogar y cadenas de ferreterías (“tiendas encadenadas”), ferreterías y distribuidores independientes, así como también empresas constructoras<sup>21</sup>, quienes varían su importancia relativa según el producto comercializado.
27. De acuerdo lo señalado por diversos actores de la industria, y sin perjuicio de la información aportada por las Partes –como se verá en la sección IV.B.–, usualmente las ferreterías independientes y constructoras adquirirían los productos del portafolio de sus proveedores, o de una parte de ellos, de forma individual o independiente en función de una lista de precios; mientras que en las tiendas encadenadas sería habitual el establecimiento de contratos o acuerdos comerciales con los proveedores, los que en ocasiones contemplarían diversos incentivos de cumplimiento tales como metas de venta, rebates y *rappel*, entre otras condiciones comerciales<sup>22</sup>, que eventualmente podrían hacer más conveniente la compra de un conjunto de productos a un mismo proveedor.

### III. MERCADO RELEVANTE

28. Las Partes indicaron que los mercados relevantes afectados por la Operación serían: (i) productos para cerámicos; (ii) productos para pisos; (iii) adhesivos de montaje; y, (iv) morteros; todos comercializados dentro del país, sin hacer distinciones en relación con el canal de comercialización utilizado<sup>23-24</sup>.
29. En el caso de *productos para cerámicos*, las Partes señalaron que éstos incluirían adhesivos cerámicos secos, húmedos<sup>25</sup> y fragües. Aislantes Nacionales comercializaría la totalidad de esta familia bajo la marca Bekron, mientras que Henkel Chile únicamente vendería adhesivos cerámicos en pasta bajo la marca Agorex.

<sup>19</sup> Véase Notificación, p.36.

<sup>20</sup> Véase Notificación, p.28.

<sup>21</sup> Véase Notificación, p.37.

<sup>22</sup> Véase Nota Confidencial N°[6].

<sup>23</sup> Véase Notificación, p.16.

<sup>24</sup> De acuerdo a las Partes, las otras categorías con traslape, esto es impermeabilizantes, sellantes y aditivos de mortero, no constituirían mercados relevantes afectados por la Operación pues la participación conjunta de las Partes sería inferior al 20%, información que fue corroborada por esta División.

<sup>25</sup> Las Partes utilizan indistintamente el concepto de formato húmedo y formato pasta.

30. Luego, en *productos para pisos* las Partes consideran incluidos tanto los morteros para nivelación de pisos<sup>26</sup> como los adhesivos para pisos<sup>27</sup>. Ambos productos serían comercializados por Henkel Chile bajo la marca Agorex, mientras que Aislantes Nacionales sólo comercializaría su mortero de nivelación bajo la marca Bemezcla y no participaría en el mercado de tales adhesivos.
31. En *adhesivos de montaje*, ambas Partes considerarían incluido el producto estándar que comercializan al efecto. En esta categoría, Henkel comercializa tanto el formato cartucho dirigido al público masivo, como el formato galón dirigido al segmento de construcción, mientras que Aislantes Nacionales sólo dispondría del formato galón.
32. Por último, en *morteros* sólo incluirían la categoría de morteros en base a cemento en saco, atendido que serían los únicos morteros adicionales a los ya mencionados que comercializaría Aislantes Nacionales. Henkel no participaría de este último segmento de morteros.
33. Las Partes indican que el alcance del mercado geográfico de estas cuatro categorías de productos sería nacional, dado que éstos se distribuyen a todo el país a través de tiendas de mejoramiento del hogar y cadenas de ferreterías, tiendas típicamente nacionales, lo que daría cuenta además de la disponibilidad del mismo portafolio de productos en todas las regiones de Chile<sup>28-29</sup>.
34. En relación con las dos primeras categorías, esto es *productos para cerámicos* y *productos para pisos*, cabe señalar que las Partes motivan su definición de mercado de producto argumentando que las distintas categorías señaladas conformarían una solución de sistema o familia de productos<sup>30</sup>, al incluir bienes que son complementarios y cuyas funcionalidades diferirían de otros con similares componentes. Adicionalmente, desde el punto de vista de los consumidores, señalan que el enfoque anterior también sería apropiado, considerando que aquellos son maestros y empresas constructoras que buscarían soluciones completas y habitualmente preferirían comprar a un único proveedor<sup>31</sup>.
35. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes mencionan que, en caso de no aceptarse la consideración de las soluciones de sistema por parte de la Fiscalía, otra alternativa plausible consistiría en analizar, separadamente, las categorías contenidas dentro de cada sistema. En este sentido, los *productos para cerámicos* serían subdivididos en frágiles cerámicos, adhesivos cerámicos secos, y adhesivos cerámicos húmedos; y los *productos para piso* en morteros para nivelación de pisos y en adhesivos para pisos<sup>32</sup>.

<sup>26</sup> Los morteros de nivelación de pisos "se utilizan para preparar un terreno parejo sobre el cual poder aplicar el material de pisos, ya sea parquet o alfombra". Véase Notificación, p.23.

<sup>27</sup> Son utilizados "para pegar cobertores de piso, como alfombra, o PVC, productos de goma, madera al piso". Véase Notificación, p.23.

<sup>28</sup> Véase Notificación, p.16.

<sup>29</sup> Las Partes indican que realizaron tal segmentación considerando lo señalado por la Comisión Europea en la investigación COMP/M.7498.

<sup>30</sup> Véase Notificación, p.18 y 23.

<sup>31</sup> Véase Notificación, p.20.

<sup>32</sup> Véase Notificación, p.21 y 23.

36. Cabe destacar que la jurisprudencia extranjera ha reconocido posibles segmentaciones en *productos para cerámicos*, por ejemplo, entre morteros secos, húmedos y en pasta listos para usar<sup>33</sup>; o bien considerando la sustitución por el lado de la demanda, entre morteros secos para construcción, morteros secos para fachada, morteros secos para fijación de azulejos, morteros en pasta para fachada y morteros en pasta para fijación de azulejos<sup>34-35</sup>. De igual forma, declaraciones de distintos actores de la industria y antecedentes tenidos a la vista, reconocieron distintos usos y/o métodos de producción para dichas categorías<sup>36</sup>.
37. Asimismo, y en relación a la tercera categoría indicada, esto es *adhesivos de montaje*, las Partes indican que sería posible distinguir aquellos utilizados en la construcción, de aquellos utilizados en otras industrias, considerando la escasa sustituibilidad entre ambos por el lado de la demanda, así como los distintos canales de distribución utilizados en uno y otro caso. Sin embargo, dejan la definición abierta dada la escasa variación en las participaciones de mercado de las Partes post-operación<sup>37</sup>. Tampoco realizan distinciones adicionales en el caso de *morteros en base a cemento*.
38. Así todo, y para efectos de la presente investigación, no resulta necesario establecer una definición precisa del mercado relevante afectado, toda vez que, independiente de la posición adoptada, la Operación no tendría la aptitud suficiente para reducir sustancialmente la competencia.
39. Por lo anterior, sólo para ilustrar las participaciones de mercado en la siguiente Sección, y bajo un escenario conservador, se considerarán las categorías de adhesivos para cerámicos –excluyendo fragües–, adhesivos de montaje y morteros para nivelación de pisos a nivel nacional, por ser éstos los productos donde las Partes presentarían superposición.

#### IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

40. Para evaluar el impacto de la Operación sobre la competencia y su aptitud para reducirla sustancialmente, esta División consideró apropiado analizar tanto los efectos horizontales que podrían ocasionarse producto del perfeccionamiento de ésta, especialmente en relación con los productos en donde existe traslape entre las actividades de las Partes; como los efectos de conglomerado que podrían surgir a raíz del aumento del portafolio de productos controlado por la entidad concentrada. Lo anterior, considerando los criterios señalados en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración horizontales del mes de octubre de 2012 de la Fiscalía (la "Guía"), y lo señalado por las Partes en la Notificación.

<sup>33</sup> Comisión Europea, investigación COMP/M.4898, p. 20 y ss.

<sup>34</sup> Comisión Europea, investigación COMP/M.7498, p. 26 y ss.

<sup>35</sup> Véase Comisión Europea, investigación COMP/M.4898.

<sup>36</sup> Para mayor detalles, véase Nota Confidencial N°[7].

<sup>37</sup> Ver Notificación, p.25.

### A. Análisis de efectos horizontales unilaterales

41. Con respecto a los posibles efectos de naturaleza horizontal, esta División evaluó en primer término los niveles de concentración presentes en las categorías de adhesivos para cerámicos, adhesivos de montaje y morteros de nivelación de pisos, de acuerdo a la información entregada por las Partes, midiendo en base a los umbrales establecidos en la Guía relativos al Índice Herfindhal Hirschman ("HHI").
42. Adicionalmente, y atendiendo las características propias de cada canal de distribución, para un análisis bajo un escenario conservador esta División analizó la información distinguiendo entre tiendas encadenadas, ferreterías independientes y constructoras-, considerando especialmente la existencia de competidores especializados en algunos de dichos canales.

#### i. Adhesivos para cerámicos

43. En la Tabla 1 siguiente, se presentan las participaciones para la categoría de adhesivos para cerámicos, sin distinguir entre sus formatos polvo y pasta. En cualquier caso, lo anterior no afectaría el análisis, pues, de acuerdo a lo informado por las Partes, la participación de Henkel Chile en adhesivos cerámicos en pasta sería de alrededor de un [0-10]%<sup>38</sup> en valor –no contando con participación en la subcategoría de adhesivos cerámicos en polvo–, y se comercializaría fundamentalmente a constructoras, al ser un producto altamente especializado<sup>39</sup>.

**Tabla 1**  
Participaciones y niveles de concentración para año 2017 en categoría  
adhesivos para cerámicos<sup>40</sup>

Empresa	Tiendas encadenadas		Ferreterías independientes		Constructoras		Total	
	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen
Aislantes Nacionales	[60-80]%	[60-80]%	[50-70]%	[60-80]%	[50-70]%	[50-70]%	[60-80]%	[60-80]%
Parex	[10-20]%	[10-20]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Solcrom	[0-10]%	[0-10]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%	[30-40]%	[10-20]%	[10-20]%
Topex	[10-20]%	[10-20]%	-	-	-	-	[0-10]%	[0-10]%
Morteros Transex	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Sika	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Artecola	[0-10]%	[0-10]%	-	-	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Henkel	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
HHI Pre Concentración	4339	4305	4389	4575	4207	4044	4152	4086
HHI Post Concentración	4341	4305	4416	4578	4329	4061	4180	4090
Cambio HHI	2	0,3	27	3	121	17	29	4

Fuente: Elaboración propia en base a los datos proporcionados por las Partes y terceros actores de la industria.

44. De la Tabla 1 anterior, se observa que al analizar la industria, si bien la Compañía Objetivo tendría una participación importante, lo que redundaría en un alto índice de concentración, lo cierto es que la participación de Henkel Chile previo a la Operación tendría una entidad marginal en la misma, la cual se ha mantenido estable a lo largo del tiempo, no viéndose superados los umbrales de concentración a raíz de la Operación en

<sup>38</sup> Ver Nota Confidencial N°[8].

<sup>39</sup> Véase Nota Confidencial N°[9].

<sup>40</sup> Véase Nota Confidencial N°[10].



el segmento de adhesivos para cerámicos al considerar todos los canales de comercialización en su conjunto.

45. Ahora bien, del análisis específico para cada canal de distribución, se observa que los umbrales de concentración de la Guía sólo se ven levemente superados en el caso de adhesivos para cerámicos comercializados a constructoras cuando se considera el valor de las ventas, resultado que no es observado en términos de volumen, debido a que los productos de Henkel Chile serían más caros.
46. Dado que en este canal la participación de Henkel Chile sería marginal, sin que a raíz de la Operación se advierta un cambio sustancial en la estructura competitiva del mismo y que los productos comercializados por esta empresa son más especializados que el resto de las alternativas<sup>41</sup>, se descartan riesgos sustanciales a la competencia a este respecto.
47. A mayor abundamiento, la entidad concentrada enfrentaría la presencia de diversos competidores capaces de restaurar la pérdida de presión competitiva derivada de la Operación, tales como Solcrom y Parex. Cabe destacar que mientras el primero incrementa ostensiblemente su participación en el segmento de las constructoras,

[REDACTED]

48. De lo anterior, se desprende que aun en este escenario, la Operación no tendría la aptitud suficiente para reducir sustancialmente la competencia en ninguno de los canales en los que se comercializa la categoría de adhesivos para cerámicos.

## ii. Adhesivos de montaje

49. La Tabla 2 siguiente contiene las participaciones de mercado asociadas a la categoría de adhesivos de montaje en los distintos canales de comercialización. Como se advierte, esta categoría cuenta con un mayor número de proveedores.
50. A diferencia del segmento anterior donde Henkel Chile poseía una participación marginal, en adhesivos de montaje sería el actor con mayor participación en los canales de tiendas encadenadas y ferreterías independientes, concentrando una participación en valor cercana al [50-60]%<sup>43</sup>, mientras que Aislantes Nacionales tendría una participación bastante menor en todos los canales. Por otro lado, el canal de constructoras refleja ser mucho más competitivo, sin que ningún proveedor logre ser dominante.

<sup>41</sup> El adhesivo cerámico en pasta comercializado por Henkel Chile sería un producto de nicho en la construcción, con un valor superior a cualquier alternativa de la competencia. Para mayor detalle, Nota Confidencial N°[11]. Así también, estudios de marca y posicionamiento provistos por terceros, indicarían que Henkel Chile no constituiría un competidor cercano a los restantes participantes de la industria en esta categoría. Ver Nota Confidencial N°[12].

<sup>42</sup> Ver Notificación, p.42.

<sup>43</sup> Ver Nota Confidencial N°[13].

**Tabla 2**  
**Participaciones y niveles de concentración para el año 2017 en categoría**  
**adhesivos montaje<sup>44</sup>**

Empresa	Tiendas encadenadas		Ferreterías independientes		Constructoras		Total	
	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen
Henkel	[50-70]%	[60-80]%	[60-80]%	[40-60]%	[20-30]%	[10-20]%	[50-70]%	[50-70]%
Topex	[10-20]%	[0-10]%	-	-	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%
Ceys	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	-	-	[0-10]%	[0-10]%
Solcrom	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[20-30]%	[20-30]%	[0-10]%	[10-20]%
Rex Adhesivos	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[30-40]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Artocola	[0-10]%	[10-20]%	-	-	[10-20]%	[20-30]%	[0-10]%	[10-20]%
Cave	[0-10]%	[0-10]%	-	-	[10-20]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Sika	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Aislantes Nacionales	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[0-10]%
Dynal	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Patel	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Rhenatec	-	-	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
HHI Pre Concentración	3608	4328	4168	3642	1582	1753	3120	3058
HHI Post Concentración	3612	4335	4187	3660	1937	2086	3245	3276
Cambio HHI	4	7	19	19	356	333	126	218

*Fuente: Elaboración propia en base a los datos proporcionados por las Partes y los competidores oficiados.*

51. Así, según los resultados de la Tabla 2 y considerando todos los canales de comercialización en su conjunto, se observa que en la presente categoría se verían superados ligeramente los umbrales de concentración a raíz de la Operación.
52. Sin embargo, al realizarse una distinción según canal, se observa que los índices HHI solo se ven superados en el canal de constructoras, debido, principalmente, a que Aislantes Nacionales comercializa casi la totalidad de sus adhesivos de montaje a través de este canal, alcanzando una participación de [0-10]% y [10-20]%^<sup>45</sup> en valor y volumen, respectivamente.
53. No obstante, y al igual que en el segmento anterior, existirían múltiples proveedores capaces de restaurar la presión competitiva, muchos de los cuales contarían, además, con capacidad de producción ociosa a nivel local<sup>46</sup>, lo que les permitiría responder a eventuales alzas pequeñas pero significativas en el precio de los bienes ofrecidos por la entidad concentrada.
54. Además, los costos de cambio para el canal de constructoras no serían elevados, atendidas las políticas comerciales desarrolladas por las constructoras, quienes para la evaluación de proveedores alternativos requerirían únicamente validaciones con los respectivos departamentos internos de calidad y, de ser procedente, la negociación de nuevos acuerdos comerciales<sup>47</sup>.

<sup>44</sup> Ver Nota Confidencial N°[14].

<sup>45</sup> Para valores, ver Nota Confidencial N°[15].

<sup>46</sup> Ver Nota Confidencial N°[16].

<sup>47</sup> Ver Nota Confidencial N°[17].

iii. Morteros de nivelación de pisos

55. En la Tabla 3 siguiente se presentan las participaciones de las compañías proveedoras de morteros de nivelación de pisos para los distintos canales. En este caso, ni Henkel Chile ni Aislantes Nacionales cuentan con una participación elevada en el canal de tiendas encadenadas, siendo la marca propia de Sodimac, Topex, el líder en este segmento. Sin embargo, Aislantes Nacionales sería el líder en la provisión de este producto en los canales de ferreterías independientes y constructoras.

Tabla 3  
Participaciones y niveles de concentración para el año 2017 en categoría morteros de nivelación de pisos<sup>48</sup>

Empresa	Tiendas encadenadas		Ferreterías independientes		Constructoras		Total	
	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen
Aislantes Nacionales	[0-10]%	[0-10]%	[30-40]%	[40-60]%	[40-60]%	[40-60]%	[20-30]%	[20-30]%
Parex	[20-30]%	[10-20]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Solcrom	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%	[0-10]%	[20-30]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Morteros Transex	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%	[30-40]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[10-20]%
Ready Mix	-	-	-	-	[10-20]%	[20-30]%	[0-10]%	[10-20]%
Topex	[40-60]%	[40-60]%	-	-	-	-	[10-20]%	[10-20]%
Sika	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Henkel	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Artecola	-	-	-	-	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Cave	[0-10]%	[0-10]%	-	-	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
Rhenatec	-	-	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
HHI Pre Concentración	3285	2959	2676	3590	2407	2605	1695	1786
HHI Post Concentración	3296	2963	2835	3628	2474	2628	1744	1804
Cambio HHI	11	4	160	38	67	23	50	18

Fuente: Elaboración propia en base a los datos proporcionados por las Partes y los competidores oficiales.

56. El cambio en el HHI permitiría descartar un riesgo horizontal sustantivo a raíz de la Operación para estos productos, en cuanto no se verían superados los umbrales de concentración al considerar todos los canales de comercialización en su conjunto.
57. Sin embargo, y bajo un análisis conservador que distingue por canal de distribución, se observa una superación marginal de los umbrales al considerar únicamente las participaciones de mercado medidas en valor de ventas en ferreterías independientes, descartándose lo anterior en la medición en volumen. Mientras en dicho canal Aislantes Nacionales posee una alta participación, Henkel Chile tiene una escasa presencia, atribuyendo esto último las Partes a los precios más altos que presentarían los productos de esta compañía frente a los de su competencia<sup>49</sup>.
58. Así todo, el alza en la concentración en el canal de ferreterías independientes no implicaría una reducción sustancial de la competencia por cuanto, por un lado, existirían competidores como Solcrom, Parex y Morteros Transex con capacidad de restaurar la pérdida de presión competitiva producida a raíz de la Operación; y, por otro, habrían al menos tres competidores ausentes en este canal de distribución –Rhenatec, Artecola, y Ready Mix– que potencialmente podrían ingresar, por cuanto estarían presentes en los demás canales.

<sup>48</sup> Ver Nota Confidencial N°[18].

<sup>49</sup> Ver Nota Confidencial N°[19].

59. En base a todo lo anterior, esta División estima que la Operación no implicaría riesgos sustanciales de carácter horizontal unilateral en las categorías y canales analizados en detalle en el transcurso de esta sección.

#### **B. Análisis de efectos de conglomerado**

60. Esta División estimó necesario también analizar la aptitud de la Operación para reducir sustancialmente la competencia como consecuencia de posibles efectos de conglomerado, toda vez que la entidad concentrada dispondría de un portafolio amplio de productos que serían adquiridos por los mismos intermediarios o distribuidores.

61. En particular, la Operación le permitiría a Henkel Chile contar en su portafolio de productos con Bekron, producto líder en la categoría de adhesivos de cerámico, fortaleciendo su portafolio del segmento hogar y construcción que, bajo la marca Agorex, ostenta el liderazgo en el canal de tiendas encadenadas en las categorías de adhesivos de montaje y una posición relevante en adhesivos de contacto y selladores de siliconas. Es más, en atención a la preferencia que tendrían los consumidores por las marcas Bekron y Agorex, estos productos habrían sido calificados como indispensables en el set de productos disponibles en góndola de algunas tiendas encadenadas<sup>50</sup>.

62. En este sentido, ésta División evaluó si sería posible una eventual estrategia de apalancamiento del portafolio por parte de la entidad concentrada en el canal de tiendas encadenadas, cuya materialización conduzca a una exclusión de competidores y, por ende, una pérdida de competencia en los segmentos antes mencionados.

63. Dicha hipótesis se proyectó en el canal señalado en el párrafo anterior, pues en éste sería usual el establecimiento de contratos o acuerdos comerciales que contemplarían diversos incentivos de cumplimiento, que podrían eventualmente hacer más conveniente la compra de un conjunto de productos a un mismo proveedor, tal como fue mencionado anteriormente.

64. En cambio, respecto a otros canales como ferreterías independientes<sup>51</sup> y constructoras, los antecedentes disponibles indicarían que la práctica comercial se basaría generalmente en la compra individual e independiente de los productos del portafolio de sus proveedores, o de una parte de ellos, en función de una lista de precios<sup>52</sup>.

<sup>50</sup> Ver Nota Confidencial N°[20].

<sup>51</sup> En este canal también se encuentran algunos distribuidores de menor envergadura que, en función de su volumen de compra, podrían convenir metas de ventas con beneficios por cumplimiento o alguna clase de descuento. No obstante, los tamaños relativos de cada categoría son similares a los que se observan en tiendas encadenadas, por lo que, descartándose la conveniencia de una estrategia de empaquetamiento en tiendas encadenadas, similar lógica operarla en el segmento de pequeños distribuidores.

<sup>52</sup> No obstante, gran parte de las conclusiones expuestas en la sección IV.C. del presente informe son asimilables para los canales de ferreterías independientes y constructoras, por lo que las diferencias en las prácticas comerciales no alterarían las conclusiones relativas a riesgos de conglomerado. Además, el hecho de que una estrategia de apalancamiento no se advierta como probable en tiendas encadenadas –las que representan el mayor porcentaje de las ventas de los competidores de las Partes–, reduciría sustancialmente los riesgos de exclusión de éstos en los restantes canales.



65. En el curso de la investigación, tres de los trece competidores consultados por esta División manifestaron su preocupación respecto de la Operación en cuanto a los potenciales efectos de conglomerado a que ésta pudiera dar origen.
66. De los restantes competidores, cinco se manifestaron indiferentes frente a los efectos de la Operación, uno no contestó la solicitud de información y los últimos cuatro aludieron a efectos distintos a los que podrían derivarse de posibles riesgos de conglomerado.
67. Como marco referencial, la guía elaborada por la Comisión Europea sobre operaciones de concentración no horizontales<sup>53</sup> indica que la principal preocupación en el contexto de fusiones de conglomerado sería la exclusión de competidores que derive en un daño a los consumidores, enfatizando que la combinación de productos en mercados relacionados puede conferir a la entidad concentrada la habilidad e incentivos para apalancar una sólida posición de mercado de un mercado a otro a través de ventas atadas o empaquetadas, u otras prácticas exclusorias<sup>54</sup>.
68. El H. Tribunal de la Libre Competencia ("TDL") ha señalado que, "los efectos de portafolio negativos aparecen cuando se dan de manera copulativa las siguientes condiciones: (i) que la empresa tenga un poder de mercado significativo en uno de los dos bienes o servicios; (ii) que exista una gran cantidad de consumidores que compren ambos bienes de manera conjunta, o bien, que los compradores den mayor valoración a la compra conjunta de ambos bienes; (iii) que existan economías de escala en el mercado del bien atado; y, (iv) que sus rivales no puedan replicar, a costos razonables, la estrategia comercial aplicada"<sup>55</sup>.
69. Con fecha 23 de noviembre de 2018, Correlativo de Ingreso N°05047-18, las Partes acompañaron antecedentes que, en su opinión, permitirían desestimar la existencia de un riesgo de conglomerado. Esta División procedió entonces a ponderar, en base a la evidencia recabada a lo largo de la investigación en Fase I, los principales argumentos esgrimidos por las Partes que se presentan a continuación<sup>56</sup>, en relación a los productos indicados anteriormente y su comercialización a través del canal de tiendas encadenadas, donde se apreciaría como más factible la verificación de tales efectos:
- (a) "*Intensidad competitiva*"
70. Las Partes indican que tanto los adhesivos para cerámicos como los de contacto se caracterizan por tener competidores fuertes. De este modo, señalan que, en el caso de los productos para cerámicos, la entidad resultante de la Operación seguirá enfrentando

<sup>53</sup> Comisión Europea, *Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings* (2008), [En línea] <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=SV](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=SV)> [Consultado el 13 de Noviembre de 2018].

<sup>54</sup> En cuanto a la habilidad para excluir menciona que la nueva entidad debe tener poder mercado en alguno de los bienes que comercialice, los que además deben ser valorados como relevantes por los clientes. Así también, sería requisito para poseer habilidad contar con un conjunto de clientes comunes para los productos sobre los que podría efectuarse un practica de empaquetamiento. Por otra parte, el incentivo a excluir se configuraría a partir del trade-off entre los costos de una acción comercial de empaquetamiento y los beneficios obtenidos a partir de ella. Véase *Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings* (2008), [En línea] <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=SV](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=SV)> [Consultado el 13 de Noviembre de 2018].

<sup>55</sup> Véase TDL, Resolución N°41, Rol NC 404-12, considerando 11.6.

<sup>56</sup> Ver Información aportada por la Compradora, Correlativo de Ingreso N°05049-18.

competencia de actores nacionales e internacionales, tales como Topex, Saint Gobain, Transex Morteros, Artocola, Parex y Sika. De igual modo, en productos adhesivos de contacto, advierten que la competencia de Articola, Topex y Rex sería relevante.

71. Esta División considera que, en la categoría de adhesivos para cerámicos, Aislantes Nacionales sería un actor de gran relevancia en los tres canales de comercialización considerados y, en particular, en las tiendas encadenadas, donde lidera con el [60-80]%<sup>57</sup> de las ventas totales atribuibles al canal.
72. Las principales cadenas ligadas a la comercialización de adhesivos para cerámicos indicaron disponer de un máximo de dos a tres proveedores en sus salas de venta, lo que podría dificultar el posicionamiento de marcas nuevas o el crecimiento de las actuales<sup>58</sup>.
73. Sin embargo, como fue mencionado *supra*, Solcrom, Topex y Parex también serían actores relevantes en el segmento. Mientras Solcrom habría incrementado su participación en el mercado en general, Topex tendría una presencia en la tienda encadenada Sodimac y Parex con su producto Cadina en Easy, con participaciones totales en volumen en el canal que bordean el [0-10%] y [10-20%]<sup>59</sup> respectivamente.
74. En el caso de los adhesivos de contacto y sellantes-siliconas no consta en el expediente una estimación precisa respecto del tamaño del mercado por no tratarse de un mercado relevante afectado en los términos del artículo 2, N°5, letra c) del Reglamento. En su reemplazo, tal como se puede apreciar en la Tabla 4, esta División determinó la participación de Henkel Chile en estos segmentos en base a las importaciones de estos productos y asumiendo que el 70% de las ventas de la categoría se efectúan a través de tiendas encadenadas<sup>60-61</sup>.

**Tabla 4**

**Tamaño de mercado y participación de Henkel Chile en adhesivos de contacto y selladores-siliconas para el año 2017 en el canal de tiendas encadenadas<sup>62</sup>**

	Adhesivos de contacto	Selladores Siliconas
Tamaño mercado tiendas encadenadas	\$ 13.551.182.330	\$ 17.135.300.000
Participación Henkel	[20-30]%	[10-20]%

Fuente: *Elaboración propia en base a datos del Servicio Nacional de Aduanas de Chile.*

<sup>57</sup> Véase Nota Confidencial N°[23].

<sup>58</sup> Véase Nota Confidencial N°[24].

<sup>59</sup> Véase Nota Confidencial N°[25].

<sup>60</sup> Chile no cuenta con fábricas de siliconas, efectuándose en última instancia, procesos de envasado y etiquetado a nivel local. Por ende, los datos respecto a la importación de aceite de silicona y poliuretanos podrían dar buena cuenta del alcance de este mercado. En el caso de los adhesivos de contacto, Henkel Chile indicó tener fabricación local, no obstante, la competencia sería fundamentalmente de productos importados por lo que se consideraron las importaciones de productos de cualquier clase utilizados como colas o adhesivos. En base a estas importaciones y las ventas de Henkel Chile, se determinó el tamaño del mercado local, asumiendo un dólar promedio para el año 2017 de \$650 y un margen sobre el valor CIF del 40%.

<sup>61</sup> En consideración de que el 70% de las ventas de adhesivos para cerámicos y montaje se efectuarían por el canal de tiendas encadenadas, se asume para el presente ejercicio que igual porcentaje de las ventas de las categorías de adhesivos de contacto y sellantes silicona se realizan por este canal.

<sup>62</sup> Véase Nota Confidencial N°[26].

75. Dicha estimación permitiría afirmar que Henkel Chile se enfrentaría a otros competidores relevantes en adhesivos de contacto y sellantes-siliconas, lo que se condice con las participaciones determinadas por las Partes para las ventas totales de las categorías<sup>63</sup>. Así también, los antecedentes recabados por esta División permitirían señalar que sería un mercado menos concentrado y con una mayor presencia de marcas en las salas de venta.
76. Además, como se observó en la Tabla 2, si bien Henkel tendría una participación del [50-60]%<sup>64</sup> en valor en la categoría de adhesivos de montaje comercializados en tiendas encadenadas, principalmente a través de sus productos 'Agorex no más clavos', dirigido al consumo masivo, y 'Agorex montaje', al público más especializado asociado a contratistas, en esta categoría el número de competidores sería mayor – contabilizándose al menos diez–, admitiendo las tiendas un mayor número de proveedores en góndola.
77. De estos antecedentes, existirían indicios que Aislantes Nacionales y Henkel Chile contarían con marcas que pudiesen otorgarles una posición de mercado relevante en adhesivos para cerámicos y montaje. Sin perjuicio de lo anterior, y en consideración a lo expuesto en la sección IV.C, las conclusiones de la investigación no varían según el grado de intensidad de la competencia en las categorías analizadas.

***(b) "Facilidad de cambio para los clientes"***

78. Las Partes mencionan que los clientes de distintos canales que demandan adhesivos para cerámico y/o contacto pueden cambiar de proveedor con facilidad debido a la variedad de empresas proveedoras y a que los precios y funcionalidades de los productos del mercado chileno son similares. Para sustentar su aseveración, indican entre otros ejemplos<sup>65</sup>, que Aislantes Nacionales no acepta los términos comerciales de algunas ferreterías independientes, las cuales dejan de comprar productos por periodos de tiempo relevante, lo que reflejaría la facilidad que tendrían estas de cambiar de proveedor.
79. Los antecedentes recabados por esta División indicarían que la marca Bekron, utilizada por Aislantes Nacionales para la comercialización de adhesivos para cerámicos, es muy valorada por la mayoría de las tiendas encadenadas<sup>66</sup>, al ser una marca apreciada por los consumidores finales, como maestros o expertos en construcción. Del mismo modo, la indisponibilidad de la marca Agorex de Henkel Chile, principalmente en la línea de adhesivos de montaje, también podría tener consecuencias comerciales relevantes para este canal de distribución, y que el posicionamiento de nuevas marcas podría tomar un tiempo considerable, lo que haría inviable prescindir de la marca al menos en el corto plazo<sup>67</sup>.

<sup>63</sup> Véase Información Correlativo de Ingreso N°05049-18.

<sup>64</sup> Véase Nota Confidencial N°[27].

<sup>65</sup> Para otros ejemplos, véase Nota Confidencial N°[28].

<sup>66</sup> Véase Nota Confidencial N°[29].

<sup>67</sup> Ver Nota Confidencial N°[30].

*(c) "Grupos de clientes complementarios"*

80. Las Partes argumentan que, aun cuando los principales clientes de adhesivos para cerámicos y adhesivos de contacto son las tiendas de mejoramiento del hogar, cada una de estas categorías también serían adquiridas por pequeños comerciantes especializados, que compran sólo una de ellas.
81. En efecto, si bien podrían existir tiendas especializadas que compren sólo una categoría, prescindiendo de las otras, lo relevante sería considerar el tamaño de cada canal de venta. En particular, a través del canal de tiendas encadenadas, conformado por las cadenas de Sodimac –Homecenter Sodimac y Sodimac Constructor–, Easy, Construmart, MTS, Chilemat e Imperial, se efectuaron el [70-80]%<sup>68</sup> de las ventas de Aislantes Nacionales en adhesivos para cerámicos, y el [70-80]%<sup>69</sup> de las ventas de Henkel Chile en adhesivos de montaje.
82. Por ende, y de acuerdo a la información recabada, las Partes se encontrarían presentes en la totalidad de las tiendas de dichos canales de venta, constituyendo la base común de clientes más relevante para ellas en términos de ventas.

*(d) "Otros actores ofrecen productos en varios segmentos, oferta que incluye un número relevante de marcas fuertes"*

83. Las Partes indican que la entidad resultante de la Operación no será el único proveedor que ofrezca tanto adhesivos para cerámicos como adhesivos de contacto. Asimismo, señalan que empresas como Parex también contarían con marcas fuertes cubriendo una gama amplia de categorías.
84. En este sentido, en línea con lo argumentado por las Partes, efectivamente todas las empresas consultadas a raíz de la Operación son multiproductos, participando de gran parte de las categorías a las que se ha hecho referencia en este informe. Así, de los seis competidores que tendría la entidad concentrada en adhesivos para cerámicos, cuatro de ellos también son proveedores de adhesivos de montaje.
85. Por otra parte, a juicio de esta División, empresas [REDACTED] contarían con capacidad para ampliar su portafolio, considerando su actual capacidad de producción local y/o importación, de forma de contrarrestar una eventual acción comercial que buscara mermar su actual posición competitiva<sup>70</sup>.

*(e) "Ausencia de economías de escala"*

86. Al respecto, las Partes consideran que las economías de escala no son relevantes en el mercado chileno de productos para cerámicos y adhesivos de contacto, particularmente debido a que los procesos y costos de producción, las materias primas y los procesos de embalaje serían muy distintos en dichas categorías.

<sup>68</sup> Ver Nota Confidencial N°[31].

<sup>69</sup> Ver Nota Confidencial N°[32].

<sup>70</sup> Ver Nota Confidencial N°[33].



87. En general, esta División estima que todas las firmas que participan de este mercado corresponderían a empresas multiproducto con estructuras de costos disímiles entre sí. Así, la existencia de empresas que operan con una escala 91 veces inferior a la de Aislantes Nacionales en adhesivos para cerámicos, o 1.350 veces inferior a la Henkel en adhesivos de montaje, parecería sugerir que las economías de escala no serían relevantes en este mercado.
88. A la vez, las posibilidades de importación de ciertos productos como adhesivos de contacto y sílicona permitirían comercializar estos productos en Chile sin necesidad de efectuar grandes inversiones a nivel local en el ámbito productivo, lo que reduciría la importancia de la escala productiva para ingresar o permanecer en el mercado.

*(f) "Ausencia de incentivos para excluir"*

89. Las Partes señalan que debe considerarse, por un lado, que las ofertas, empaquetamientos y ventas atadas no son habituales en la industria y tampoco han sido aplicadas tales prácticas en el pasado por Henkel o Aislantes Nacionales, y, por el otro, que la combinación de los productos de las Partes tendría una ausencia de sinergias, por lo que no existirían incentivos a excluir del mercado a competidores.
90. No obstante, consultadas algunas de las tiendas encadenadas en diligencias efectuadas por esta División, manifestaron la existencia de descuentos, *rebates* y otras prácticas comerciales similares, pactadas a través de contratos bilaterales de duración generalmente anual<sup>71</sup>, que podían ser aplicadas a la totalidad del portafolio.
91. Estas prácticas comerciales serían equivalentes al establecimiento de un empaquetamiento mixto, en el que se ofrece un descuento por la venta del paquete de productos, mientras que los productos individuales se ofrecen a un precio superior, de modo tal que la suma de los precios individuales es mayor al precio del paquete. Luego, si un cliente considera que los productos del paquete son indispensables y, por ende, su valoración por ambos productos es alta, su excedente será mayor al comprar el paquete con descuento, en lugar de los productos individualmente considerados.
92. Al examinar el tamaño de las categorías que podrían ser apalancadas, y cuyos valores se presentan en la Tabla 5, se advierte que, en el canal de tiendas encadenadas, el mercado de adhesivos para cerámicos es 16 veces superior al de adhesivos de montaje. De igual forma, las ventas de la entidad concentrada en adhesivos para cerámicos serían aproximadamente 18 veces las registradas en adhesivos de montaje. Lo anterior permitiría deducir que una eventual estrategia de empaquetamiento, a través de un descuento por la compra conjunta y/o un *rebate*, podría llegar a carecer de racionalidad económica, pues las pérdidas derivadas de la categoría de mayor tamaño no serían debidamente compensadas por la menor de ellas<sup>72</sup>.

<sup>71</sup> Ver Nota Confidencial N°[34].

<sup>72</sup> Si bien la entidad concentrada podría incorporar más categorías a su estrategia de empaquetamiento, aquello revestiría mayor dificultad por cuanto la valoración de los distribuidores de los productos de Henkel en dichas categorías sería inferior a las de 'Bekron' y 'Agorex No Más Clavos', exigiendo un mayor esfuerzo de ventas en términos de trasladar las preferencias hacia los productos de Henkel

**Tabla 5**  
**Tamaño de mercado de adhesivos de cerámicos y montaje para el año 2017 en tiendas encadenadas<sup>73</sup>**

Categoría	Tamaño de mercado valor	Mercado controlado por entidad concentrada MMS	Mercado controlado por competidores MMS
Cerámico	\$ [REDACTED]	\$ [30.000-50.000]	\$ [10.000-20.000]
Montaje	\$ [REDACTED]	\$ [1.000-2.000]	\$ [1.000-2.000]
TOTAL	\$ [REDACTED]	\$ [30.000-50.000]	\$ [20.000-30.000]

*Nota: MMS: millones de pesos chilenos. Fuente: Elaboración propia a partir de información recabada en la investigación.*

**(g) "Los clientes fuertes tienen un poder comprador importante"**

93. Las Partes mencionan que las tiendas encadenadas negocian agresivamente y que algunos de ellos rehúsan aceptar todos los productos de Aislantes Nacionales<sup>74</sup>.
94. De los antecedentes recabados, esta División estimaría que Sodimac –tienda a través de la cual se efectúa el [30-40]%<sup>75</sup> de las ventas de productos para cerámico de Aislantes Nacionales– difícilmente accedería a una estrategia de exclusión por parte de la entidad concentrada que fuera en detrimento del crecimiento de su marca propia Topex, que también cuenta con un portafolio completo de productos para la construcción, y respecto del cual puede obtener márgenes de comercialización superiores<sup>76</sup>. En efecto, Topex es el segundo competidor en importancia en las líneas de adhesivos para cerámicos y montaje, con una participación cercana al [10-20]%<sup>77</sup>.
95. Por otro lado, y en relación a la negociación de las condiciones comerciales que actualmente desarrolla Easy [39].
96. Adicionalmente, esta División advertiría que, a pesar que desde el punto de vista de las tiendas encadenadas existirían posibles economías de ámbito asociadas a la compra de un portafolio de productos de un mismo proveedor –al generarse ahorros de costos por la optimización de la distribución y logística de los bienes–, en la actualidad se constataría que efectivamente ninguna de las tiendas consultadas adquiere el portafolio completo de las Partes<sup>78</sup>.
97. En efecto, para este caso en particular, disponer de una posición relevante en una categoría no ha supuesto actualmente una ventaja para poder acceder como mayor facilidad y/o apalancar otras categorías de producto en que las Partes tengan una posición desmejorada.

<sup>73</sup> Ver Nota Confidencial N°[35].

<sup>74</sup> Para mayor detalle Nota Confidencial N°[36].

<sup>75</sup> Ver Nota Confidencial N°[37].

<sup>76</sup> El descuento debería ser sustancial para que Sodimac accediera a incrementar su stock en las categorías en análisis con productos de la entidad concentrada y, en tal escenario, las pérdidas asociadas a la categoría de cerámicos harían que la estrategia de Henkel Chile resultase inviable.

<sup>77</sup> Ver Nota Confidencial N°[38].

<sup>78</sup> Véase información aportada por las partes, Correlativo de Ingreso N°05047-18.

### C. Conclusiones sobre efectos de conglomerado.

98. De los antecedentes recabados a lo largo de la investigación, se advierte, en principio, que las Partes podrían contar con la habilidad suficiente para implementar una estrategia con carácter exclusorio, toda vez que la entidad concentrada contaría con una participación importante en dos categorías de productos que son adquiridos por la misma base de clientes, quienes además consideran a Agorex y Bekron como una marca imprescindible en su stock de productos. Así también, se verificó la existencia de prácticas comerciales habituales en el canal de tiendas encadenadas que facilitarían la vinculación o empaquetamiento de productos. Estos antecedentes son consistentes con las declaraciones de diversos miembros de la industria.
99. Sin embargo, se observarían al mismo tiempo otros antecedentes que permitirían afirmar tanto que la entidad concentrada carecería de los incentivos para llevar a cabo una estrategia exclusiva de apalancamiento, como que los efectos exclusorios tendrían una baja probabilidad de materializarse.
100. En primer lugar, los antecedentes sugieren que las economías de escala no serían relevantes al efecto, existiendo competidores que operarían con una escala bastante inferior a la de las Partes, disminuyendo la posibilidad de que estos competidores cesen en sus actividades de producción debido a una eventual merma en sus ventas.
101. En segundo lugar, *prima facie* no se constata que la posición que Aislantes Nacionales y Henkel Chile actualmente poseen en las categorías de adhesivos para cerámicos y montaje, respectivamente, se haya traducido en una ventaja para la introducción de productos en otras categorías. Así, por ejemplo, Aislantes Nacionales no ha logrado introducir su línea de adhesivos de montaje en Sodimac e Easy, y Henkel Chile no ha logrado apaciguar la intensidad de la competencia que enfrenta en el segmento de siliconas y adhesivos de contacto.
102. En tercer lugar, la implementación de esta estrategia en tiendas encadenadas, las que representan una proporción muy importante de las ventas de los competidores de las Partes, enfrentaría una serie de obstáculos. Por un lado, se estima que sería poco probable la aceptación de un empaquetamiento por parte de Sodimac que fuese en detrimento de su marca propia Topex. Así también, la negociación actual sobre las condiciones comerciales que mantiene Easy también dificultarían el empaquetamiento de productos de la entidad concentrada.
103. En cuarto lugar, algunas de las compañías que competirían con la entidad concentrada tendrían la capacidad de adaptarse y ampliar sus portafolios de productos de forma de contrarrestar el poder que adquiriría aquella a raíz de la Operación.
104. Por último, el tamaño del mercado de adhesivos de cerámicos es muy superior al de las categorías en que participa la marca Agorex, por lo que alcanzar un empaquetamiento rentable con efectos exclusorios dificultaría la obtención de ganancias superiores a las pérdidas en el corto plazo para la entidad concentrada bajo las condiciones actuales de esta industria en particular.

105. Por todo lo anterior, y considerando el comportamiento pasado y vigente de las Partes y de las tiendas encadenadas, y la dificultad para implementar una estrategia rentable de empaquetamiento, esta División considera que no existen indicios suficientes para sostener que la Operación generaría un cambio sustancial en los incentivos a apalancar las líneas de productos de las Partes respecto a los actualmente existentes en esta industria.
106. En definitiva, esta División considera que, si bien la entidad concentrada contaría con cierta habilidad para implementar un apalancamiento con potenciales consecuencias exclusorias, dada las limitaciones a los incentivos y efectos, no se avizora un escenario que implique una reducción sustancial de la competencia en Chile para las categorías de producto analizadas.
107. Así, de conformidad a los antecedentes de la Investigación, esta División no advierte la existencia riesgos sustanciales derivados de la Operación, dado que la concentración que se produciría en cualquiera de los mercados analizados no alcanzaría una entidad suficiente para reducir sustancialmente la competencia en Chile.

## V. CONCLUSIONES

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

Saluda atentamente a usted,



*F. Coloma R.*

**FERNANDO COLOMA RÍOS**  
**JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

*DPD*