

ANT.: Adquisición de control en Farmacias Ahumada SpA y sus relacionadas por parte de Inversiones Da Vinci SpA Rol FNE F354-2023.

MAT.: Informe de aprobación con medidas de mitigación.

Santiago, 2 de octubre de 2023

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

Conforme con lo establecido en el Título IV 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 (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe (“**Informe**”), relativo a la operación de concentración del Antecedente (“**Operación**”), recomendando su aprobación, sujeta a las medidas de mitigación que más adelante se explican, por las razones que a continuación se señalan:

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 28 de junio de 2023, mediante documento ingreso correlativo N°40.023–2023 (“**Notificación**”), Inversiones Da Vinci SpA (“**Inversiones Da Vinci**” o el “**Comprador**”) y Superior US 1 LLC (“**Vendedor**” y, conjuntamente con el Comprador, “**Partes**”), notificaron a esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la adquisición de control, por parte del Comprador, en Farmacias Ahumada SpA (“**FASA**”) y sus relacionadas.
2. Mediante resolución de fecha 2 de agosto de 2023 la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación, conforme con el artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el rol FNE F354–2023 (“**Investigación**”).
3. Durante el curso de la Investigación, esta División puso en conocimiento a las Partes¹ que –con los antecedentes tenidos a la vista hasta ese momento–, no era posible descartar la ocurrencia de ciertos riesgos derivados de la Operación. Ante esto, con fecha 11 de septiembre de 2023, el Comprador acompañó una propuesta de medida de mitigación (“**Medida de Mitigación**”) de conformidad con el artículo 53 inciso tercero.
4. El Comprador es el vehículo de inversión a través del cual diversos accionistas² adquirirían el 100% de las acciones de FASA. De acuerdo con la estructura societaria proyectada al cierre de la Operación, ICC Inversiones SpA (“**ICC Inversiones**”) tendría influencia decisiva en la administración de Inversiones Da Vinci, siendo controlador en los términos del artículo 99 de la Ley N°18.045 sobre Mercado de

¹ En reunión sostenida con fecha 5 de septiembre de 2023.

² ICC Inversiones SpA, [REDACTED]

Valores³. ICC es la matriz de un grupo empresarial dedicado a los rubros inmobiliario⁴, hotelero y financiero (“**Grupo ICC**”). El Vendedor, por su parte, es una sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes del estado de Delaware en los Estados Unidos, es la empresa matriz directa de FASA y forma parte del grupo internacional Walgreens Boots Alliance Inc.

5. Finalmente, FASA es una sociedad por acciones constituida de acuerdo con las leyes de Chile, activa en el negocio de *retail* de farmacias en nuestro país y contando además con presencia en otros países de América Latina. En nuestro país, FASA cuenta con una cadena de farmacias, “*Farmacias Ahumada*”, la cual se dedica principalmente a la comercialización de productos farmacéuticos, productos de salud y belleza al público general. Asimismo, a través de sus subsidiarias⁵, FASA también participa de la fabricación, desarrollo, registro, importación, exportación, compra, venta, y logística general de todo tipo de productos farmacéuticos, de higiene personal, cosméticos, perfumería, entre otros.
6. La Operación consiste en la adquisición, por parte del Comprador, del total de la participación accionaria en FASA, de propiedad del Vendedor, lo que le otorgará control exclusivo sobre ésta⁶. En consecuencia, se trata de una operación de concentración en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211.

II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

7. Las Partes se encuentran activas en diversos segmentos de mercado, entre los que se producen relaciones horizontales y verticales, como se explicará *infra*, a consecuencia de lo siguiente: (i) de las actividades inmobiliarias de ICC Inversiones en el arriendo de locales comerciales, algunos de los cuales arrienda actualmente a “*Farmacias Cruz Verde*”⁷ y las cláusulas de algunos de estos contratos que vinculan las ventas de los locales y el canon de arrendamiento; (ii) de las actividades de FASA en el *retail* de farmacias, en las tiendas de “*Farmacias Ahumada*” y las actividades inmobiliarias de ICC Inversiones en el arriendo de locales comerciales; (iii) de las actividades de Grupo ICC y FASA en renta comercial, en el arrendamiento de locales comerciales; y (iv) del arriendo de inmuebles del Grupo ICC para bodegas y/o centros de distribución, que son demandados por cadenas de farmacias.
8. Consecuentemente, se vuelve necesario analizar la industria y mercado relevante de las farmacias, de los locales comerciales y de las bodegas y/o centros de distribución.

II.1 Farmacias

³ A pesar de no ser titular de más del 50% de las acciones y de no designar a la mayoría del Directorio. De conformidad con lo establecido en el Pacto de Accionistas de Inversiones Da Vinci, la sociedad sería administrada por un directorio de siete miembros –cuyas decisiones de administración se adoptarían con el voto favorable de cuatro directores– y cada accionista elige el número de directores que le corresponda elegir por sí sólo de acuerdo con su participación accionaria. ICC Inversiones sería titular de un [REDACTED] de las acciones, por lo que no tendría los derechos suficientes para nombrar los cuatro directores necesarios para la adopción de acuerdo en forma individual. Véase Anexo Comprador N°1 del Complemento de la Notificación.

⁴ Dentro de lo que se incluyen actividades en el mercado de renta comercial y arriendo de inmuebles para bodegas y/o centros de distribución.

⁵ Laboratorios MDK S.A., Droguería, Distribuidora y Logística DLI S.A. y Compañía Nutrición General S.A.

⁶ La Operación conferiría control exclusivo a Inversiones Da Vinci, e influencia decisiva sobre FASA a ICC Inversiones, accionista mayoritario en el Comprador.

⁷ Farmacias Cruz Verde es la principal cadena de farmacias a nivel nacional, contando con más de 700 tiendas y presencia en todas las regiones del país. Farmacias Cruz Verde forma parte del Grupo Socofar, el cual es controlado por el grupo Fomento Económico Mexicano Sociedad Anónima bursátil de Capital Variable (“**FEMSA**”).

9. La FNE ha señalado que la industria farmacéutica se organiza en torno a tres niveles: (i) la producción o importación; (ii) la distribución mayorista; y (iii) la comercialización o dispensación⁸. Las farmacias participan de este último segmento, mediante la comercialización y distribución minorista de medicamentos y otros productos asociados, como productos de higiene y cuidado personal, y son las principales distribuidoras minoristas de éstos⁹⁻¹⁰. Como establecimiento, la farmacia es un local comercial destinado a la venta de productos farmacéuticos. En Chile existen cuatro cadenas de farmacias con locales a nivel nacional, éstas son *Cruz Verde*, *Salcobrand*, *FASA* y *Dr. Simi*¹¹. De éstas, *FASA* sería el tercer actor del mercado con ■■■■ locales operativos a nivel país¹².
10. Las farmacias compiten a nivel local en la disponibilidad de productos ofrecidos, planes de descuentos, la velocidad y horarios de atención¹³. Adicionalmente, les resulta particularmente relevante la ubicación de sus locales, los cuales se emplazan principalmente en avenidas y ejes principales, buscando una adecuada exposición y conectividad de flujo vehicular y/o peatonal¹⁴⁻¹⁵.
11. Para las farmacias, el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“**H. TDLC**”) ha señalado¹⁶ que el mercado relevante del producto debe definirse como la venta de medicamentos a consumidores finales¹⁷. En dicha definición se comprende todo el *mix* y los servicios ofrecidos por las farmacias, sin que los diferentes productos o tipos de medicamentos puedan configurar mercados de producto diferentes. Por su

⁸ Aporte de antecedentes FNE en causa rol NC N°490-21, página 14.

⁹ Otros distribuidores son las droguerías, almacenes farmacéuticos, botiquines y depósitos.

¹⁰ Notificación, párrafo 65. En la misma línea, véase Estudio de Mercados sobre Medicamentos, FNE, 2020 (“**Estudio de Medicamentos**”), pp. 146 a 151.

¹¹ En Estudio de Medicamentos *Dr. Simi* no fue considerado dentro del grupo de las grandes cadenas debido a que, si bien tiene un gran número de locales, sus ventas serían sustancialmente menores y la variedad de productos que ofrece se asemejaría más a la de las farmacias independientes. Estudio de Medicamentos, p. 21.

¹² Al respecto véase documento acompañado a la Notificación “Anexo Confidencial Objeto N° 4 - Actividades/Actividades (3 letra a).pdf”, p.1. Y respecto de *Cruz Verde* y *Salcobrand*, véase la información pública disponible en las páginas web de dichas farmacias, según el orden respectivo: <<https://www.cruzverde.cl/quienes-somos/>>, “Reporte de Sostenibilidad ESB 2022”, p.16, disponible en <<https://empresassb.cl/sostenibilidad/#reportes-sostenibilidad>> [última visita a estos tres sitios el 29 de septiembre de 2023]. Respecto de *Dr. Simi*, si bien tiene una gran cantidad de locales, cuenta con una menor variedad de productos y vende sustancialmente menos que las grandes cadenas. Al respecto, véase Estudio de Medicamentos, párrafo 386.

¹³ Véase lo señalado por la agencia británica en *CMA, Decision on relevant merger situation and substantial lessening of competition of the Anticipated acquisition by Celesio AG of Sainsbury’s Supermarkets Limited UK Pharmacy Business* (2016) (“**CMA Celesio/Sainsbury**”), párrafo 34, así como en Estudio de Medicamentos, página 22.

¹⁴ Véase respuesta de CBRE a Of. Circ. Ord. N°61-2023 e información entregada por *Salcobrand* en respuesta a Of. Ord. N°1242-2023. Esto también va en línea con *CMA Celesio/Sainsbury*, párrafo 34, así como con Estudio de Medicamentos, página 22.

¹⁵ La infraestructura necesaria para poder operar como farmacia incluye entre otras, una superficie de al menos 50 metros cuadrados (véase respuesta de CBRE a Of. Circ. Ord. N°61-2023). Debe contar con servicios básicos funcionales de electricidad, agua y alcantarillado, condiciones para mantener una temperatura ambiental inferior a los 25°C, espacio para instalar la oficina del director técnico, un comedor y servicios higiénicos, accesos inclusivos y condiciones óptimas de la infraestructura (véase “*Lista de Chequeo Instalación de Farmacia*” del Instituto de Salud Pública, acompañado por *Salcobrand* en respuesta a Of. Ord. N°1242-2023, así como respuesta de *FEMSA Salud SpA* a Of. Ord. N°1243-2023) Dichas condiciones serán relevantes para la obtención de las autorizaciones necesarias para la instalación de una farmacia. En ese sentido, se debe obtener, por lo menos, el permiso municipal, el permiso de instalación de farmacia y de funcionamiento de ésta (la obtención de dichos permisos debe ir en línea con la normativa aplicable en el Decreto Fuerza de Ley N°725 de 1967, que establece el Código Sanitario; la Ley N°20.724 de 2014 del Ministerio de Salud, que modifica el Código Sanitario en Materia de Regulación de Farmacias y Medicamentos; y el Decreto Supremo N° 466 del Ministerio de Salud, de 31 de diciembre de 1984, que establece el Reglamento de farmacias, droguerías, almacenes farmacéuticos, botiquines y depósitos y sus modificaciones; y en otras regulaciones sectoriales). En particular, el permiso necesario para operar como farmacia, el cual es otorgado por la Superintendencia de Salud, debe ser solicitado posterior a contar con el contrato de arrendamiento firmado (véase respuesta de CBRE a Oficio Circular Ord. N°61-2023).

¹⁶ H. TDLC, sentencia N°119-2012, considerando 39.

¹⁷ La FNE también considero la distribución minorista de medicamentos como un mercado en sí mismo en Estudio de Medicamentos. Véanse páginas 21 y ss.

parte, la FNE ha distinguido entre el canal *retail* y el canal institucional en la distribución de medicamentos, dónde el canal *retail* está compuesto por las farmacias y almacenes farmacéuticos, incluyendo farmacias de cadena, franquiciadas o independientes¹⁸.

12. En relación con el mercado relevante geográfico, la jurisprudencia nacional ha definido al *retail* de farmacias como nacional¹⁹. No obstante, la FNE ha señalado que la competencia en este sector sí tiene un componente geográfico más restringido, dado que los consumidores optarían frecuentemente por aquella farmacia más cercana²⁰, aun cuando no existe evidencia de competencia local en precios²¹⁻²². A este respecto, la jurisprudencia comparada ha definido geográficamente el mercado en base a un radio de una milla o 1.600 metros²³. En base a lo anterior, conservadoramente se utilizará un radio de 1,5 km como la alternativa de mercado relevante geográfico para este Informe, pues ello incrementa los efectos de la Operación, pero sin que represente una definición precisa del alcance del mercado relevante.

II.2 Locales comerciales

13. El Grupo ICC es dueño de 87 inmuebles, entre bodegas, estacionamientos, locales comerciales, oficinas, terrenos y otros²⁴. De éstos, 66 corresponden a locales comerciales y oficinas y, en particular, 25 se encuentran actualmente arrendados para la operación de locales de Farmacias Cruz Verde²⁵.
14. Por su parte, FASA subarrienda [REDACTED] locales comerciales a terceros debido a que (i) [REDACTED] (ii) [REDACTED] o (iii) [REDACTED] [REDACTED] ⁶. La mayor parte de estos locales corresponden a locales ubicados dentro de *strip centers* y, en menor medida, a locales *stand alone*.
15. La Fiscalía ha analizado el mercado de renta comercial en casos anteriores, distinguiendo entre *strip center*, *power center*, *mall* o tiendas *stand alone*. Estas clasificaciones dicen relación con el tamaño y formato de los diferentes centros comerciales²⁷. Las diferencias entre los distintos segmentos determinan el eventual nivel de sustitución existente entre los mismos, tanto desde la perspectiva del locatario comercial (ej., farmacia, tienda de conveniencia, etcétera), como desde la

¹⁸ Aporte de antecedentes FNE en causa rol NC N°490-21, página 15.

¹⁹ El H. TDLC, en sentencia N°119-2012, considerandos 35 y 40, señala que en su análisis la determinación del mercado relevante corresponderá a aquel afectado por las conductas imputadas. En el considerando 39 señala que el alcance geográfico de dicho mercado sería nacional.

²⁰ Véase también Estudio de Medicamentos, página 22.

²¹ Según lo señalado en Estudio de Medicamentos, páginas 163-167.

²² Sin perjuicio de lo anterior, ello no implica que las cadenas de farmacias no compitan a nivel local en otras variables como la calidad del servicio, surtido de productos, horarios y velocidad de atención, etcétera.

²³ CMA Celesio/Saninsbury, párrafo 50.

²⁴ Véase documento acompañado a la Notificación, "02. Anexos Comprador\Comprador - Versiones confidenciales\Anexo N°9 - Listado de Locales>Listado de propiedades 05-06-23 (1).xlsx"

²⁵ Todos estos en formato *stand alone*. Véase *ibid*.

²⁶ Véase Notificación, párrafo 62. Y documento acompañado a la Notificación, "Anexo Confidencial Objeto N° 6 - Locales\Locales arriendo y subarriendo FASA.xlsx"

²⁷ Informe de aprobación relativo a la cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo administrado por Larrain Vial S.A. AGF, Rol FNE F181-2019; Informe de aprobación relativo a la asociación entre Inmobiliaria Puente Limitada y Compañía de Seguros Confuturo S.A., Rol FNE F199-2019; e Informe de aprobación relativo a la asociación entre Patio Residencial SpA y Santander Asset Managment S.A. AGF, Rol FNE F262-2021.

perspectiva del arrendador. Sin embargo, considerando que en el presente caso el Grupo ICC y FASA concentran sus arriendos en locales de formato distintos²⁸, se adoptará una definición conservadora que maximiza el traslape entre ambas, y de esta manera, también maximiza los riesgos de la Operación, evaluándose los formatos *stand alone* y *strip centers* conjuntamente.

16. En cuanto al mercado relevante geográfico, en este caso se considera necesario analizar el mercado desde la perspectiva del arrendatario²⁹, dada la superposición vertical entre el arrendamiento por parte de Grupo ICC de locales comerciales en que actualmente operan farmacias *Cruz Verde* y la participación de FASA en el *retail* de farmacias, así como a la superposición horizontal entre Grupo ICC y FASA en el mercado de renta comercial.
17. En línea con lo anterior, la FNE ha considerado en su análisis isócronas de diez minutos de desplazamiento en vehículo en la ciudad de Santiago³⁰. Sin perjuicio de que las Partes consideran que dicho alcance sería muy restringido desde la perspectiva de los arrendatarios³¹, se optará por mantener dicho criterio en vista de realizar un análisis conservador que maximiza la participación conjunta en cada isócrona, ya que la definición del alcance del mercado relevante geográfico no altera las conclusiones del presente Informe.

II.3 Bodegas y/o centros de distribución

18. Finalmente, en lo que se refiere a bodegas y centros de distribución, esta Fiscalía ha considerado diferentes segmentos, los cuales permiten clasificar entre distintos tipos de bodegas, centros de bodegas³², centros logísticos y los llamados centros *build to suit*³³. La principal diferencia entre los primeros y los centros *build to suit*, sería que éstos últimos son arrendados para satisfacer necesidades específicas de un cliente en concreto, por lo que se arriendan a plazos más extensos (diez o más años) y en consecuencia no estarían disponibles para arriendo de terceros por un largo plazo.
19. En cuanto a la delimitación geográfica de este mercado, se ha señalado que lo más valorado por los oferentes de inmuebles de bodegas sería contar con una buena conectividad con autopistas interurbanas³⁴. En el caso de esta Operación, las Partes proponen una delimitación geográfica cuyos límites serían la Región Metropolitana, dado que sería la única región donde la Operación podría generar efectos. Sin perjuicio de lo anterior, esta División no estima necesario pronunciarse respecto del alcance geográfico de este segmento en vista de que las conclusiones del presente informe no se verían alteradas.

²⁸ Grupo ICC concentra sus arriendos en locales de formato *stand alone*, mientras que FASA subarrendaría principalmente locales en *strip centers*.

²⁹ Al respecto véase lo señalado por la FNE en los siguientes casos: Informe de aprobación relativo a la cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo administrado por Larrain Vial S.A. AGF, Rol FNE F181-2019; e Informe de aprobación relativo a la asociación entre Inmobiliaria Puente Limitada y Compañía de Seguros Confuturo S.A., Rol FNE F199-2019.

³⁰ Informe relativo a la Enajenación de Espacio Urbano, Rol FNE F58-2015, Informe de aprobación relativo a la asociación entre Patio Residencial SpA y Santander Asset Management S.A. AGF, Rol FNE F262-2021, e Informe de aprobación relativo a la adquisición de control en Vivocorp SpA por parte de Asset Administradora General de Fondos S.A., Rol FNE F317-2022.

³¹ Véase Notificación, párrafo 97.

³² Las cuales en atención a su tamaño y características han sido clasificadas en bodegas clase I y clase II. Véase Informe relativo a la Asociación entre Construcciones y Proyectos Los Maitenes S.A., Megacentro Chile SpA y Bice Renta Urbana S.A., Rol FNE F186-2019, párrafo 16.

³³ Informe relativo a la Asociación entre Construcciones y Proyectos Los Maitenes S.A., Megacentro Chile SpA y Bice Renta Urbana S.A., Rol FNE F186-2019, párrafos 14-18.

³⁴ Informe relativo a la Asociación entre Construcciones y Proyectos Los Maitenes S.A., Megacentro Chile SpA y Bice Renta Urbana S.A., Rol FNE F186-2019, párrafos 14-18.

III. ANÁLISIS COMPETITIVO

20. Como fue indicado *supra*, la Operación genera traslapes horizontales y verticales en diferentes segmentos. En los segmentos de *retail* de farmacias y renta comercial la Operación podría generar efectos horizontales y verticales. Adicionalmente, en el segmento de arriendo de bodegas y/o centros de distribución y su relación con el *retail* de farmacias, se analizarán eventuales efectos verticales. Los efectos para la competencia en estos diferentes segmentos se exponen por separado en lo sucesivo.

III.1 Efectos horizontales en farmacias

21. No existe un traslape horizontal propiamente tal en el mercado de las farmacias, por cuanto Grupo ICC no tiene participación actual en el capital de ninguna sociedad o empresa de *retail* de farmacias, como ha sido definido *supra*. No obstante, Grupo ICC arrienda actualmente locales comerciales a farmacias Cruz Verde y, conforme a las estipulaciones vigentes en los respectivos contratos, pueden existir incentivos análogos a los que ocurrirían en caso de participación en el capital, al haberse estipulado que la renta de arrendamiento que Grupo ICC cobra a Cruz Verde puede ser variable y depender de las ventas de los respectivos locales comerciales.
22. En particular, la cláusula tipo de estos contratos de arrendamiento señala que: *“La renta mensual de arrendamiento a pagar por la arrendataria, será la que resulte mayor entre los siguientes valores: valor mínimo mensual (V.M.M) ascendente a noventa unidades de fomento, en su equivalente en pesos al día de pago efectivo, la que se pagará dentro de los diez primeros días de cada mes; y valor porcentual mensual (V.P.M) ascendente al cuatro por ciento de todas las ventas mensuales netas obtenidos por la arrendataria en la explotación del inmueble arrendado”*³⁵.
23. La inclusión de este tipo de mecanismo para la determinación del canon de arrendamiento podría provocar efectos horizontales en dos sentidos: (i) al poder constituir un mecanismo de recaptura de las ventas desviadas a Cruz Verde ante un empeoramiento de variables competitivas en los locales de Farmacias Ahumada ubicados en las zonas con traslape –como un aumento de precios o el empeoramiento de otras variables que afecten la calidad–; y (ii) al poder configurarse un traspaso de información comercial sensible entre competidores, que podría favorecer –al menos en teoría– una eventual coordinación del comportamiento competitivo de las Partes.
24. Para examinar el primero de estos posibles riesgos, se realizó un análisis estructural de los mercados en los que tanto locales de FASA como locales de ICC arrendados y operados por Cruz Verde tienen actividad. Tratándose de mercados geográficos asociados a radios de distancias, cabe señalar que cada uno de los locales analizados constituye el centro de un mercado relevante geográfico³⁶. Como se observa en la Tabla N°1, de los 69 mercados en los que se traslapan las actividades de los locales arrendados por ICC a Cruz Verde y los locales de FASA, en ocho de éstos las participaciones conjuntas de ambas cadenas superaron el 50%.

³⁵ Contrato de arrendamiento celebrado entre Inversiones Urbanas Limitada y Farmacias Cruz Verde S.A. con fecha 11 de diciembre de 2012, mediante escritura pública otorgada en la Notaría de Santiago de don René Benavente Cash, repertorio número 41.512-2012.

³⁶ Al respecto, véase Informe de aprobación de la adquisición de activos de Administradora de Retail y Servicios S.A. por parte de Cencosud. S.A. Rol FNE F352-2023 e Informe de aprobación de la adquisición de control en OK Market S.A. por parte de Cadena Comercial Andina SpA y Comercial Big John Limitada. Rol FNE F250-2020.

Tabla N°1: Tabla de frecuencias de mercados geográficos según participación conjunta.

Rango de participación conjunta (2022)	Frecuencia de locales
[10-20]%	3
[20-30]%	36
[30-40]%	14
[40-50]%	8
[50-60]%	3
[60-70]%	5

Fuente: elaboración propia con información de terceros.

25. A efectos de analizar el cambio en el nivel de concentración que se generaría en dichos mercados, se calculó el Índice de Herfindahl - Hirschman Modificado (“MHHI”)³⁷. Se empleó el índice modificado debido a la estructura de la Operación, y cómo esta afectaría las relaciones entre los competidores en el mercado del *retail* de farmacias. Se incorporó en el cálculo el interés financiero que actualmente ICC tiene respecto de las ventas de Cruz Verde en los locales arrendados y el interés financiero que ICC adquiere en Farmacias Ahumada producto de la Operación³⁸. Se observa que en cinco mercados geográficos la variación del MHHI supera los umbrales establecidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de mayo de 2022 (“Guía”)³⁹⁻⁴⁰, lo que podría volver necesario un análisis en mayor profundidad de estos mercados locales.
26. Adicionalmente, esta División revisó la existencia de habilidad por parte de ICC para desplegar una estrategia de recaptura de las ventas desviadas a Cruz Verde ante un empeoramiento de variables competitivas por parte de FASA. En ese sentido, lo primero que debe señalarse es que, si bien Grupo ICC sería el controlador corporativo de FASA, y ejercería influencia decisiva en los términos del artículo 47 letra b) del DL 211, ello no necesariamente permitiría realizar la conducta particular que motiva el análisis de riesgos, aunque tampoco puede descartarse.
27. De los antecedentes de la Investigación es posible afirmar que Grupo ICC no cuenta con mayoría absoluta en el directorio del Comprador⁴¹ y, aunque es titular del [REDACTED] de las acciones de Inversiones Da Vinci, el resto se encuentra fraccionada en otros inversionistas minoritarios. No existen en la Investigación antecedentes que permitan afirmar que estos otros accionistas puedan servir de contrapeso al desarrollo de una conducta de desvío de clientes⁴². Tratándose de una sociedad nueva, no resultó posible para esta División analizar en el término de la Investigación el comportamiento

³⁷ En lo anterior en atención a la siguiente fórmula: $MHHI = HHI + \sum_j \sum_{k \neq j} \left(\frac{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ik}}{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ij}} \right) S_k S_j$, donde β_{ij} equivale a la propiedad de la firma i en la firma j , y γ_{ij} equivale a la medida del control de i sobre la firma j . Finalmente, S equivale a la participación de la firma j en el mercado. Para mayores antecedentes sobre el MHHI, véase Salop, S., O'Brien, D. (2000) Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control, *Antitrust Law Journal* 67(3).

³⁸ De manera conservadora, y sólo para efectos del cálculo del MHHI, se consideró como si el comprador adquiriese el control total sobre FASA, y únicamente un interés financiero parcial en Cruz Verde, respecto de los locales arrendados por ICC a esta última cadena. Respecto de la estimación del interés financiero utilizado en el cálculo de índice MHH, véase lo detallado en el Anexo I.

³⁹ Guía, párrafo 35.

⁴⁰ Para mayor detalle véase Anexo I.

⁴¹ Véase nota al pie N°2. El pacto de accionistas del Comprador, acompañado por las Partes junto al Complemento, establece que el Comprador y FASA serán administradas por un directorio de siete miembros y para los acuerdos del directorio se requerirá el voto favorable de a lo menos cuatro directores, salvo para la elección del gerente general del Comprador y FASA, el cual requerirá el voto favorable de cinco directores. Véase Anexo Comprador N°1 del complemento de la Notificación.

⁴² Al menos en teoría, al Grupo ICC le bastaría con alinear los intereses con otros accionistas que representen un dos por ciento del porcentaje accionario para obtener el control del Comprador.

anterior del resto de los accionistas en la administración del Comprador, o prever de alguna manera su comportamiento.

28. Consecuentemente, no es posible descartar la existencia de habilidad por parte del Grupo ICC para poder realizar una conducta destinada a causar un desvío de clientes, aunque tampoco puede afirmarse su ocurrencia. Esta incertidumbre se soluciona, como se verá *infra*, con la Medida de Mitigación.
29. Igualmente, se realizó una estimación preliminar de posibles incentivos al alza en precios, concluyéndose que en cinco mercados podría existir un incentivo al alza de más de 5%⁴³⁻⁴⁴. Esto, sumado al hecho que el mercado analizado involucra la comercialización de productos imprescindibles, que implican un pago recurrente y representativo de una proporción relevante de los ingresos familiares⁴⁵, haría necesario efectuar un análisis en mayor profundidad de la Operación ante la posibilidad que pudiese conllevar una reducción sustancial en la competencia y un perjuicio relevante para los consumidores de dichos mercados⁴⁶. Puede prescindirse, sin embargo, de dicho análisis, en atención a la Medida de Mitigación ofrecida.
30. Durante el transcurso de la Investigación el Comprador acompañó una propuesta de Medida de Mitigación consistente en la implementación de un protocolo para el manejo de la información de ventas de los locales arrendados a Cruz Verde (“**Protocolo**”)⁴⁷. Este Protocolo establece obligaciones de confidencialidad, restricciones de acceso y de traspaso de información, que recaen sobre el único personal autorizado por el Comprador para tener acceso a la información de las ventas mensuales de los locales arrendados a Cruz Verde⁴⁸. A juicio de esta División, la implementación del Protocolo reduce relevantemente la habilidad de la entidad resultante para adoptar una estrategia de empeoramiento de variables competitivas en FASA, con el objeto de recapturar dicho desvío mediante la renta variable obtenida de los arrendamientos de locales a Cruz Verde. Al privar a la entidad resultante del intercambio de información necesario para volver eficaz un comportamiento de este tipo, la Medida de Mitigación resulta apropiada para prevenir el riesgo, siendo además un remedio de fácil implementación y suficientemente fiscalizable.
31. Eliminándose la interdependencia estratégica entre las decisiones comerciales de FASA y el monto de los cánones de arriendo que cobra el Grupo ICC, esta División estima que no podrían materializarse los posibles efectos de los incentivos

⁴³ En particular, [REDACTED]

recibida en respuesta a Of. Ord. N°1241-2023, N°1242-2023, N°1243-2023 y N°1244-2023.

⁴⁴ Para mayor detalle véase Anexo II.

⁴⁵ Véase Fiscalía Nacional Económica, “Minuta de Lanzamiento Estudio de Mercado de Medicamentos”, párrafos 17-18. Disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/04/Minuta_EM03_2018.pdf. [última vista: 29 de septiembre de 2023].

⁴⁶ Véase en un sentido similar, Informe de prohibición de la adquisición de control de Colmena Salud S.A. por parte de Nexus Chile SpA. Rol FNE F271-2021, párrafo 281

⁴⁷ En el contexto de la Notificación, el Comprador señaló que implementaría un protocolo para el manejo de la información de ventas de Farmacias Cruz Verde por parte de ICC, el cual fue luego modificado y ofrecido por el Comprador como medida de mitigación durante el transcurso de la Investigación.

⁴⁸ En el Protocolo se señalan como objeto de las obligaciones de confidencialidad, restricciones de acceso y de traspaso de información al personal autorizado para acceder a la información de ventas de los locales. En forma adicional, el Protocolo establece una prohibición para el personal de ICC que tengan acceso a la información de ventas mensuales de los locales arrendados a Farmacias Cruz Verde de prestar servicios, asesorías, ni participar en la administración de FASA, ya sea en calidad de colaborador, ejecutivo y/o director. Asimismo, el Protocolo establece que cualquier modificación al mismo debe darse previa revisión por parte de esta Fiscalía.

preliminarmente cuantificados *supra*, evitándose que esta circunstancia dé lugar a un riesgo que vuelva a la Operación apta para reducir sustancialmente la competencia⁴⁹.

32. Respecto del segundo riesgo analizado en este segmento, esta Fiscalía revisó cómo la relación entre FASA y Cruz Verde mediante ICC podría afectar una eventual coordinación entre éstas. Al respecto, dichas farmacias desarrollarían un nuevo nexo conector, y en particular FASA podría adquirir información comercial sensible, en particular sobre las ventas mensuales de los locales arrendados por Cruz Verde a ICC, y utilizar esta información para la modificación de su estrategia competitiva.
33. Al igual que para el primer riesgo analizado, a juicio de esta División, los riesgos asociados a dicha relación de traspaso de información se ven suficientemente mitigados por la Medida ofrecida por el Comprador, al limitar y restringir el traspaso de información comercial sensible de ICC a FASA relacionada al arrendamiento de locales a Cruz Verde. Consecuentemente, es posible descartar la materialización de efectos sustanciales en la competencia en el mercado de *retail* de farmacias.

III.2 Efectos horizontales en renta comercial

34. Como fue señalado *supra* FASA subarrienda ■ locales comerciales a terceros⁵⁰, mientras que ICC Inversiones, directamente o a través de sus relacionadas, arrienda 66 locales comerciales u oficinas⁵¹. Este traslape con las actividades de renta comercial con ICC Inversiones podría dar lugar a riesgos horizontales unilaterales, debido a la posible ocurrencia de una concentración en dicho segmento.
35. Al analizar el alcance geográfico de la renta comercial mediante isócronas de 10 minutos, las Partes traslapan sus actividades únicamente en las regiones Metropolitana y de Valparaíso, en las comunas de La Reina, Las Condes, Ñuñoa, Providencia, Santiago, Vitacura y Viña del Mar⁵².
36. Según se detalló en la sección II, ICC Inversiones es dueño principalmente de locales tipo *stand alone*, mientras que FASA subarrienda principalmente locales en *strip centers*. Por ello, conservadoramente se presentará un análisis que considera ambos tipos de locales como un solo mercado, aun cuando ello no coincide con decisiones anteriores de la FNE. Cabe considerar que, con la información recabada durante la Investigación, no es posible determinar con precisión cuántos locales tipo *stand alone* están disponibles en cada mercado geográfico, atendido que se trata de una industria de múltiples oferentes, los cuales se encuentran atomizados. Por este motivo se realiza una estimación de participaciones de mercado que es conservadora, ya que considera los *strip centers* existentes y sólo los locales *stand alone* conocidos, sobre estimando en consecuencia el tamaño relativo de las Partes⁵³.
37. No obstante, aquello no afecta los resultados de la Investigación, por cuanto incluso bajo estas circunstancias las Partes no superarían el 10% de participación conjunta,

⁴⁹ Véase párrafo 27.

⁵⁰ Véase Notificación, párrafo 62. Y documento acompañado a la Notificación, "Anexo Confidencial Objeto N° 6 - Locales\Locales arriendo y subarriendo FASA.xlsx".

⁵¹ Véase documento acompañado a la Notificación, "02. Anexos Comprador\Comprador - Versiones confidenciales\Anexo N°9 - Listado de Locales>Listado de propiedades 05-06-23 (1).xlsx".

⁵² Véase documento acompañado a la Notificación, "02. Anexos Comprador\Comprador - Versiones confidenciales\Anexo N°9 - Listado de Locales>Listado de propiedades 05-06-23 (1).xlsx" y documento acompañado a la Notificación, "Anexo Confidencial Objeto N° 6 - Locales\Locales arriendo y subarriendo FASA.xlsx".

⁵³ Para dicho cálculo de participaciones se utilizó la información provista por CBRE en respuesta a Of. Circ. Ord. N°61-2023, la cual identificaba el número de locales existentes en *strip centers* por comuna.

con la excepción de la comuna de Santiago, donde alcanzarían un ■%. Sin embargo, debe tenerse presente que en dicha comuna los efectos de la sobre estimación descrita en el párrafo precedente son mucho mayores⁵⁴. Por ello, no es posible afirmar que la Operación genere efectos sustanciales a nivel horizontal en la competencia de renta comercial.

III.3 Efectos verticales en renta comercial

38. Adicionalmente, se analizó el eventual efecto vertical que podría tener la Operación, en la medida que Grupo ICC tuviese la habilidad y los incentivos para perjudicar a Cruz Verde a través de una estrategia de bloqueo de insumos, en la cual deje de arrendarle los locales comerciales a esta, o afecte el precio u otras variables competitivas relevantes en la provisión del arriendo de dichos locales, de manera de favorecer un desvío de clientes hacia Farmacias Ahumada.
39. En relación con dicho riesgo, se descartó que Grupo ICC tenga la habilidad para realizar dicha estrategia de bloqueo de insumos. Lo anterior debido a la baja participación que ostenta en el segmento de renta comercial, según fue evaluado *supra*, además del hecho de que los requisitos estructurales necesarios para que un local comercial pueda operar como farmacia no serían particularmente específicos, según fue señalado en la sección II. A mayor abundamiento, Farmacias Cruz Verde arrienda solo 25 locales comerciales a ICC⁵⁵, de un total de más de 700 locales a nivel nacional⁵⁶.
40. Consecuentemente, es posible descartar que ICC posea la habilidad para realizar una estrategia de bloqueo de insumos a Cruz Verde de manera tal de afectarla sustancialmente en su desenvolvimiento competitivo.

III.4 Efectos verticales en bodegas y/o centros de distribución

41. Como fue señalado *supra*, ICC participa del negocio de arriendo de bodegas y/o centros de distribución, los cuales constituyen activos necesarios para el despliegue de negocios de *retail*, como es el negocio de farmacias. Muestra de lo anterior, es que actualmente ICC mantiene dos contratos de arrendamiento por un centro de distribución y una bodega con Socofar S.A., empresa matriz de Farmacias Cruz Verde⁵⁷. Así las cosas, la Operación generaría una relación vertical entre el negocio de arrendamiento de bodegas y/o centros de distribución de ICC –accionista mayoritario del Comprador– y el negocio de *retail* de farmacias de FASA. Esta relación podría constituir un eventual riesgo en el escenario en que ICC lograra afectar sustancialmente a Cruz Verde mediante una estrategia de bloqueo de insumos, en la cual ponga término a los contratos de arrendamiento de las bodegas y centros de distribución que actualmente mantiene en arriendo con esta última.

⁵⁴ En esta última comuna, FASA y el Grupo ICC tendrían un total de ■, lo cual, considerando que Santiago Centro es uno de los sectores con menor número de *strip centers*, explicaría que se exacerbase la sobreestimación de las participaciones de estos dos actores, al considerar únicamente el universo de locales comerciales en *strip centers*. Al respecto, véase Presentación Stripcenters 2S 2022, acompañado por CBRE en respuesta al Of. Circ. Ord. N°61-2023.

⁵⁵ Véase documento acompañado a la Notificación, "02. Anexos Comprador\Comprador - Versiones confidenciales\Anexo N°9 - Listado de Locales>Listado de propiedades 05-06-23 (1).xlsx"

⁵⁶ Al respecto véase la información pública disponible en la página web de Farmacias Cruz Verde, disponible en <https://www.cruzverde.cl/quienes-somos/> [última visita: 29 de septiembre de 2023].

⁵⁷ Los inmuebles corresponden a (i) un centro de distribución de 25.000 metros cuadrados, y otros 5.000 metros cuadrados de oficinas, ubicado en Avenida Vicuña Mackenna N°3.550, comuna de Macul; y (ii) una bodega de 6.330 metros cuadrados, ubicada en San Ignacio N°1.000, comuna de Quilicura.

42. En cuanto a este eventual riesgo vertical, cabe señalar, en primer lugar, que el contrato de arrendamiento por la bodega que actualmente arrienda ICC a Socofar S.A. termina el año [REDACTED] [REDACTED]⁵⁸. Luego, respecto del centro de distribución, este contrato de arrendamiento fue recientemente prorrogado por las partes, extendiéndose su vigencia hasta el año [REDACTED], sin que el contrato establezca la posibilidad para el arrendador de solicitar el término anticipado del contrato⁵⁹. Esto último resulta relevante, toda vez que limita la habilidad del Comprador de incurrir en una estrategia de bloqueo total de insumos en desmedro de Cruz Verde⁶⁰.
43. Por último, es importante destacar que el contrato de arrendamiento relativo al centro de distribución contempla un canon fijo de arrendamiento y mecanismos de reajuste previamente determinados por las partes en el mismo contrato. Consecuentemente, y a diferencia de lo que sucede con algunos de los contratos de arrendamiento de locales comerciales analizados *supra*, no se produciría un intercambio de información comercial sensible entre ICC y Cruz Verde.

IV. CONCLUSIONES

44. En atención a los antecedentes de la Investigación y el análisis efectuado por esta División, se sugiere la aprobación de la Operación, sujetándose la misma al estricto cumplimiento de la Medida de Mitigación ofrecida por el Comprador, 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.

**Vicente
Lagos Toro**  Firmado digitalmente
por Vicente Lagos Toro
Fecha: 2023.10.02
12:21:24 -03'00'

VICENTE LAGOS TORO
JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

PTG/RHR

⁵⁸ A este respecto, véase lo señalado en toma de declaración de fecha 10 de agosto de 2023, por don Eduardo Poehls Bustos, Gerente Legal y Compliance de Femsal Salud Chile.

⁵⁹ Sin perjuicio del derecho a solicitar el término anticipado del contrato por incumplimiento grave a las obligaciones que emanan del contrato.

⁶⁰ Respecto de este punto, cabe señalar que Cruz Verde señaló que la terminación unilateral del contrato de arrendamiento del centro de distribución generaría efectos nocivos sobre su desenvolvimiento competitivo. Al respecto, véase respuesta a Of. Ord. N°1243-2023.

Anexo I: MHHI por mercado geográfico

El índice Herfindhal Hirschman Modificado (“MHH”) se utiliza cuando se evalúan casos en los que se identifica relaciones de propiedad parcial entre competidores¹, es decir, vínculos de interdependencia. Dichos vínculos pueden materializarse a través de interés financiero y/o del ejercicio de control. En este caso, si bien ni el Comprador ni Farmacias Ahumada tienen vínculos de propiedad en Farmacias Cruz Verde, sí se identifica el interés financiero del Grupo ICC en estas farmacias a las cuales ofrece arriendos debido a que, como fue detallado en la sección III del Informe, el canon de arriendo tiene un componente variable que depende de las ventas en los locales.

La fórmula propuesta por Salop y O’Brien (2000) es la siguiente:

$$MHHI = HHI + \sum_j \sum_{k \neq j} \left(\frac{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ik}}{\sum_i \gamma_{ij} \beta_{ij}} \right) s_k s_j$$

Donde β_{ij} equivale al interés financiero de la firma i en la firma j , y γ_{ij} equivale a la medida del control de i sobre la firma j . Finalmente, s_j equivale a la participación de la firma j en el mercado.

Respecto de la medida del control, se consideró que Farmacias Cruz Verde tiene el control total respecto de todos sus locales, incluidos aquellos arrendados al Grupo ICC, y de forma conservadora se consideró que el Grupo ICC tendría el control total respecto de los locales de Farmacias Ahumada.

Por su parte, por simplicidad del cálculo y debido a que no afectaría el valor de la variación del índice MHH, el interés financiero del Grupo ICC en Farmacias Ahumada se consideró como del 100%. Cabe señalar que, como se indica en el Informe, dicho porcentaje es del

■ .

Por otro lado, para poder estimar el interés financiero en las farmacias Cruz Verde que arriendan locales al Grupo ICC (i.e., qué porcentaje del margen sería capturado por el Grupo ICC), se estima que el porcentaje del margen de Farmacias Cruz Verde representa el 4% percibido por ICC en función de las ventas de estas farmacias.

Estimación del interés financiero $\beta_{Grupo\ ICC, Cruz\ Verde}$:

$$\beta_{Grupo\ ICC, Cruz\ Verde} = 4\% * \frac{Ingresos}{Utilidad}$$

Esto también puede expresarse como:

$$\beta_{Grupo\ ICC, Cruz\ Verde} = 4\% * \frac{1}{Margen}$$

Como aproximación al margen por local se utilizó el ■% identificado como margen bruto de FASA en documentos presentados al Comprador². Al respecto, cabe señalar que tal aproximación, en el caso que dicho margen fuese superior al margen por local, sobreestimaría el margen por local, lo cual a su vez llevaría a una subestimación del interés financiero y consecuentemente a una subestimación del índice MHH posterior a la Operación y a su variación proyectada. Además, se debe considerar que corresponde a una estimación imperfecta, ya que el interés financiero estimado en este caso es variable y depende del valor absoluto del margen, lo cual difiere de la derivación del índice MHH en donde este parámetro es una constante.

¹ Para más detalle véase Salop, S., O’Brien, D. (2000) Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control, Antitrust Law Journal 67(3).

² Véase documento acompañado a la Notificación “02. Anexos Comprador\Comprador - Versiones confidenciales\Anexo N°6 - Documentos Operación\Presentaciones\Project Bangalore - Presentación Update Inversionistas_marzo.pdf”

Anexo II: Incentivo al alza en precios

1. Para el presente análisis de Fase I se realizó un cálculo preliminar del GUPPI, a modo de determinar la existencia de presión al alza en el precio.
2. Debido a que es únicamente el Comprador quien a través de ICC podría recapturar parcialmente las ventas de las Farmacias Cruz Verde a las cuales arrienda locales, se calculó el GUPPI de Farmacias Ahumada a Cruz Verde, y no viceversa.
3. La derivación de GUPPI se basa en los lineamientos propuestos por Farrel y Shapiro (2010). Previa a la Operación, el actual controlador de FASA maximiza la función de utilidad presentada a continuación, donde P_1 es el precio cobrado por Farmacias Ahumada, c_1 es el costo marginal de esta farmacia, y q_1 la cantidad demandada que enfrenta, la cual depende del precio de Farmacias Ahumada, así como del precio de sus rivales (P_{-1}).

E1:

$$\text{Max}_{(P_1)} \pi_{\text{Farmacias Ahumada}}^{\text{Pre Operación}} = (P_1 - c_1)q_1(P_1, P_{-1})$$

4. A partir de esta función de maximización se obtiene la siguiente condición de primer orden respecto al precio de Farmacias Ahumada previo a la Operación:

E2:

$$[P_1]: q_1(P_1, P_{-1}) + \frac{\partial q_1}{\partial P_1}(P_1 - c_1) = 0$$

5. Una vez materializada la Operación, el nuevo controlador de Farmacias Ahumada, el Grupo ICC, maximizará sus utilidades de la siguiente forma:

E3:

$$\text{Max}_{(P_1)} \pi_{\text{Grupo ICC}}^{\text{Pos Operación}} = (P_1 - c_1)q_1(P_1, P_{-1}) + 4\% * P_2 q_2(P_2, P_{-2})$$

6. En este escenario, el precio óptimo que fija el Grupo ICC para Farmacias Ahumada se obtiene mediante la siguiente condición de primer orden con respecto al precio de dicha farmacia:

E4:

$$[P_1]: q_1(P_1, P_{-1}) + \frac{\partial q_1}{\partial P_1}(P_1 - c_1) + \frac{\partial q_2}{\partial P_1} * 4\% * P_2 = 0$$

7. Así, para Farmacias Ahumada se evalúa E4 en el nivel de precios previos a la Operación, y la expresión adicional que surge como consecuencia de la Operación es la siguiente:

E5:

$$\frac{\partial q_2}{\partial P_1} * 4\% * P_2$$

8. La expresión anterior refleja el cambio en incentivos o costo de oportunidad que enfrenta el Grupo ICC respecto del contrafactual. Al dividir la expresión E5 por $(-\frac{\partial q_1}{\partial P_1} P_1)$, se obtiene el GUPPI para Farmacias Ahumada:

E6:

$$\frac{\frac{\partial q_2}{\partial P_1} P_2}{\frac{\partial q_1}{\partial P_1} P_1} * 4\%$$

11 de septiembre de 2023

Señor
Vicente Lagos Toro
Jefe División de Fusiones (S)
Fiscalía Nacional Económica
Huérfanos 670, piso 8
Santiago

Ref.: Propuesta de medida de mitigación en relación con la potencial adquisición de control Farmacias Ahumada SpA y sus relacionadas por parte de Inversiones Da Vinci SpA. Rol FNE n.º F354-2023.

De mi consideración,

En representación de Inversiones Da Vinci SpA (“Comprador”), por este acto presento a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) una propuesta de medida de mitigación (la “Propuesta”) en relación con la potencial operación de concentración consistente en la adquisición, por parte del Comprador, de Farmacias Ahumada SpA (“FASA”) (la “Operación Propuesta”), notificada a través del mecanismo simplificado el 23 de junio de 2023 (la “Notificación”).

La Propuesta es presentada a la FNE de conformidad con lo dispuesto en el artículo 53 del Decreto Ley n.º 1 de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley n.º 211 de 1973 (“DL 211”) y la Guía de Remedios publicada por la FNE en junio de 2017 (la “Guía de Remedios”).

Esta Propuesta refuerza la medida adicional a implementar indicada en la Notificación¹, relativa a la suscripción, por parte de los colaboradores del Accionista 1², de un protocolo para el manejo de información de ventas de los arrendatarios de ciertos locales comerciales.

Como ya se señaló en la Notificación, ciertos contratos de arrendamiento suscritos por sociedades del grupo del Accionista 1 incluyen un canon variable, el que se determina en base a las ventas mensuales del local comercial respectivo.

En consideración a lo anterior, y para efectos de mitigar eventuales trasposos de información entre el Accionista 1 y el Objeto, se ofrece como medida de mitigación, una nueva versión del protocolo ofrecido en la Notificación como **Anexo Confidencial Comprador N° 13** (“Protocolo”).

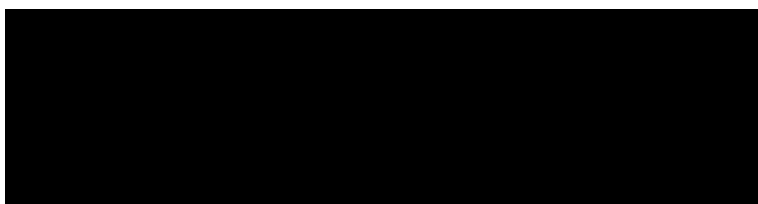
¹ Notificación, párrafo 112. P. 20

² Se hace presente que los términos en mayúscula no definidos en esta presentación tienen el significado previamente asignado en la Notificación.

En consecuencia, el Accionista 1 se obliga a implementar el Protocolo respecto de los colaboradores respectivos, en los términos establecidos en este nuevo documento, ofrecido como **Anexo Protocolo**. La vigencia del Protocolo se establece en la sección IV de dicho documento.

Esta versión contiene las ya mencionadas obligaciones de confidencialidad, restricciones de acceso y de traspaso de información que recaen sobre los colaboradores del Accionista 1. Adicionalmente, incluye una prohibición de dichos colaboradores de participar en la administración del Objeto, y una cláusula de revisión de las medidas establecidas en el Protocolo previa solicitud a esta Fiscalía por parte del Accionista 1 y/o el Comprador.

Esperando una favorable acogida a la Propuesta, se despide atentamente,



José Pardo Donoso
p.p., **Inversiones Da Vinci SpA**

PROTOCOLO PARA EL MANEJO DE INFORMACIÓN Y DE MEDIDAS ADICIONALES

- I. Antecedentes.** Ciertas sociedades filiales de ICC Inversiones SpA (“ICC”, y en adelante estas en forma conjunta “Grupo ICC”), se encuentran activas en la gestión de activos inmobiliarios.

Para efectos de desarrollar su giro, ciertas sociedades del Grupo ICC suscriben contratos de arrendamiento (en calidad de arrendadora) con terceros que explotan diferentes actividades. En particular, hay arrendatarios que destinan los locales comerciales para el giro de farmacias (en adelante, los “Arrendatarios”).

En algunos de estos contratos de arrendamiento, la renta mensual opera bajo un esquema fijo y variable. El variable depende de las ventas del local comercial respectivo. Para efectos de calcular y liquidar dicha renta mensual, los Arrendatarios envían reportes de venta agregada por local a los colaboradores designados de las sociedades respectivas del Grupo ICC.

Estos contratos obligan expresamente a la arrendadora (a la entidad del Grupo ICC) a mantener absoluta reserva e irrestricta confidencialidad sobre la información de las ventas netas de los Arrendatarios, salvo que dicha información deba ser revelada por normas legales, reglamentarias o por decisiones judiciales que así lo establezcan. Para los efectos de este Protocolo, se considerará información confidencial la información de las ventas netas de los Arrendatarios (“Información Confidencial”).

- II. Objetivo.** El presente Protocolo recoge los lineamientos que permiten a los colaboradores del Grupo ICC que tengan acceso a Información Confidencial, cumplir con las cláusulas establecidas en los contratos de arrendamiento, adoptando el debido resguardo y el adecuado uso de la información de ventas de los Arrendatarios, y evitar así su traspaso a terceros y/o su utilización para fines diversos a los detallados en los respectivos contratos y en el presente Protocolo.

- III. Medidas para el manejo y resguardo de la información confidencial.** Con el objeto de cumplir los propósitos de este Protocolo, el Grupo ICC cumple con una serie de obligaciones y medidas que buscan brindar las pautas necesarias para resguardar la información confidencial y cumplir los contratos con los Arrendatarios.

Estas medidas son obligatorias para los colaboradores del Grupo ICC que tengan acceso a dicha información de ventas (“Personal Autorizado”) y que firman el **Anexo II**. El cumplimiento de las medidas corresponde a cada colaborador en particular, debiendo informarse oportunamente de lo establecido en este Protocolo y comprometerse a aplicarlo al momento de acceder a Información Confidencial y durante la vigencia de dichos contratos.

- (i) Deber de resguardo y no divulgación. El Personal Autorizado que tenga acceso a Información Confidencial, debe guardar estricta reserva de ésta, no pudiendo divulgar,

- revelar o facilitar el acceso indebido a la información a la que accedieron. Esta obligación significa un estándar de diligencia respecto de todo aquel que esté en poder o tome conocimiento de información que califique como confidencial (como lo es la Información Confidencial), obligándose a adoptar todas las medidas que impidan cualquier tipo de revelación de dicha información a terceros.
- (ii) Limitación de acceso a Información Confidencial. El acceso y conocimiento de Información Confidencial se limitará exclusivamente al Personal Autorizado y no podrá ser utilizada para fines ajenos a los que justificaron la entrega o acceso a dicha información y/o para fines ajenos a la administración de los contratos de arrendamiento. El Personal Autorizado a tener acceso a esta Información Confidencial, será previamente definido por el Grupo ICC, procurando que sea el estrictamente necesario. Se mantendrá un registro actualizado del Personal Autorizado, según el formato del **Anexo I** de este Protocolo.
 - (iii) Limitación a la unidad de negocios de renta comercial del Grupo ICC. El Personal Autorizado a acceder a la Información Confidencial de los Arrendatarios, se obliga a que dicha información sea utilizada únicamente para los fines por los cuales se requiere, y no será traspasada a otras unidades de negocio del Grupo ICC, a la administración o a terceros distintos de aquellas entidades dedicadas a la renta comercial de inmuebles. Esta obligación considera especialmente la prohibición de traspaso de información a Farmacias Ahumada SpA y sus subsidiarias (“FASA”).
 - (iv) Aviso en caso de divulgación. En caso de que cualquier información calificada como confidencial de acuerdo a los contratos de arrendamiento, sea divulgada o revelada (o exista una sospecha de ello), el Grupo ICC deberá informar de forma inmediata y por escrito al respectivo Arrendatario de dicha situación, con el objeto de permitirle ejercer las acciones legales pertinentes para su resguardo.
 - (v) Declaración de los ejecutivos que accederán a la información. El presente Protocolo será suscrito y firmado por el Personal Autorizado, declarando que se encuentran en conocimiento de las obligaciones contenidas en dichos contratos y en este Protocolo, según el formato del **Anexo II** de este instrumento.
 - (vi) Prohibición de participación en FASA. Mientras este Protocolo se mantenga vigente, el Personal Autorizado no podrá prestar servicios, asesorías, ni participar en la administración de FASA, ya sea en calidad de colaborador, ejecutivo y/o director.

IV. Vigencia del Protocolo. El presente Protocolo entrará en vigencia al momento de materializarse la potencial adquisición de FASA por parte de Inversiones Da Vinci SpA, momento en el cual el Personal Autorizado suscribirá el Protocolo, y regirá para todas las situaciones de manejo, acceso y resguardo de Información Confidencial de los Arrendatarios.

Las obligaciones contenidas en el Protocolo, así como sus eventuales modificaciones, son obligatorias para el Personal Autorizado y se mantendrán vigentes mientras el Grupo ICC: (i) siga siendo accionista de FASA; y (en forma copulativa) (ii) mantenga contratos de arrendamiento con arrendatarios que destinen el local a farmacias, y que establezcan la obligación de reportar Información Confidencial.

- V. Revisión de las medidas.** En cualquier momento y previa solicitud fundada del Grupo ICC, la Fiscalía Nacional Económica evaluará si exime, modifica o enmienda las medidas descritas en este Protocolo. En la solicitud, el Grupo ICC deberá acreditar que han acaecido cambios materiales significativos en la estructura del mercado o en las dinámicas competitivas del mercado, tornando las medidas inoficiosas o inconducentes para los fines originalmente perseguidos con su imposición.
- VI. Canales de comunicación.** Toda duda, comentario o circunstancia que guarde relación con la materia tratada en este Protocolo, deberá ser puesta en conocimiento del área legal del Grupo ICC, a fin de otorgarle un adecuado tratamiento y adoptar potenciales medidas adicionales de resguardo.

ANEXO I

De conformidad con la sección III (ii) de este Protocolo, el registro de ejecutivos y/o colaboradores del Grupo ICC que han suscrito el Protocolo (denominado Personal Autorizado), y que por tanto se encuentran autorizados para acceder a la información confidencial, es el siguiente:

<u>Nombre</u> <u>Ejecutivo/Colaborador</u>	<u>Empresa</u>	<u>Cargo</u>	<u>E-mail</u>

ANEXO II

Por medio de este documento, el suscriptor declara lo siguiente:

1. Tiene conocimiento del “Protocolo para el Manejo de Información y de Medidas Adicionales”.
2. Recibió y leyó una copia del Protocolo.
3. Se obliga a cumplir plenamente con el Protocolo. En particular, se obliga a lo siguiente:
 - a. No divulgar Información Confidencial fuera del Personal Autorizado.
 - b. Utilizar la Información Confidencial exclusivamente para calcular el contenido variable de la renta mensual a pagar respecto de cada local por parte de los Arrendatarios.
 - c. Mantener la Información Confidencial bajo estricta reserva. En caso de que se encuentre legalmente obligado, por ley o normativa aplicable, a entregar o divulgar información confidencial, deberá dar estricto cumplimiento a lo establecido en la sección V del Protocolo.
 - d. No prestar servicios asesorías, ni participar en la administración de FASA, ya sea en calidad de colaborador, ejecutivo y/o director.
 - e. Dar estricto cumplimiento a la sección III del Protocolo.

Firma: _____

Nombre:

Empresa:

Fecha:
