

Santiago, 27 de diciembre de 2023

VISTOS:

1. La presentación de fecha 26 de mayo de 2023, ingreso correlativo N°39.317-2023 (“**Notificación**”), en el que AD Retail S.A. (“**AD Retail**”) y Empresas La Polar S.A. (“**La Polar**”) y conjuntamente con AD Retail, (“**Partes**”), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración consistente en una adquisición de control en AD Retail por parte de La Polar y/o una combinación de negocios entre La Polar y AD Retail (“**Operación**”).
2. La resolución de fecha 7 de junio de 2023 que declaró incompleta la Notificación, y la presentación de fecha 19 de junio de 2023, ingreso correlativo N°39.880-2023, por medio de la cual las Partes subsanaron los errores y omisiones detectados por la FNE en la Notificación.
3. La resolución de fecha 5 de julio de 2023, que instruyó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F351-2023 (“**Investigación**”).
4. La reunión sostenida entre la Fiscalía y los apoderados de las Partes con fecha 9 de agosto de 2023, de conformidad a lo prescrito en el artículo 53 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**”), en la cual la Fiscalía informó a los apoderados de las Partes eventuales riesgos para la libre competencia que la materialización de la Operación podría conllevar, en virtud de los antecedentes recabados durante el plazo indicado en el inciso primero del artículo 54 del DL 211 (“**Fase 1**”).
5. La resolución de fecha 17 de agosto de 2023, en que la Fiscalía extendió la Investigación por un término de 90 días adicionales, conforme al artículo 54 letra c) del DL 211, en atención a que la Operación podría resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, iniciando una segunda fase investigativa (“**Fase 2**”).
6. El Informe de la División de Fusiones de la Fiscalía, emitida con esta misma fecha.
7. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, 50, 54 y 57 del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que la Operación consiste en la adquisición de control en AD Retail por parte de La Polar y/o una combinación de negocios entre ambas Partes. Según lo señalado por las Partes, la naturaleza jurídica de la Operación calificaría bajo las hipótesis del artículo 47 letras a) y/o b) del DL 211.
2. Que AD Retail es una sociedad anónima constituida bajo las leyes chilenas, matriz de distintas sociedades¹, constituyendo un holding de negocios de *retail* que, a través de sus tiendas, su canal digital y su centro de distribución, comercializa productos de tecnología, electro y deco-hogar, bajo la marca “*Abcdin*” (“**retail de producto**”). Asimismo, participa del negocio financiero a través de su tarjeta de crédito abierta “*ABCVisa*” (“**retail financiero**”).

¹ AD Retail es la sociedad matriz de las siguientes sociedades: Distribuidora de Industrias Nacionales S.A. (“DIN”), Servicios Estado S.A., Créditos, Organización y Finanzas S.A. (“Cofisa”), SECYC Ltda, Abcdin Corredores de Seguros Ltda., Abc Inversiones Ltda. y AD Servicios de Cobranza y Financieros Ltda. (antes Dijon Comercial Limitada).

3. Que, por su parte, La Polar es una sociedad anónima abierta inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero², que participa del negocio de *retail* de producto a través de sus tiendas físicas, su canal digital y su centro de distribución, comercializando ropa, tecnología, electro y deco-hogar, entre otros. Asimismo, toma parte en el *retail* financiero a través de su tarjeta de crédito abierta “*Visa La Polar*”.
4. Que las Partes superponen horizontalmente sus actividades en el *retail* de producto, a través de la venta minorista de productos pertenecientes a lo que las Partes denominan “*líneas duras*”, en categorías como electrodomésticos, línea blanca, tecnología, muebles, bicicletas, entre otras. De igual forma, existe traslape horizontal en las actividades de emisión y operación de tarjetas de crédito y otros servicios de *retail* financiero (i.e. avances en efectivo, intermediación de seguros de desgravamen e invalidez asociados al saldo de la tarjeta, entre otros), en las que ambas Partes están activas.
5. Que, en relación al mercado relevante de producto, dentro del segmento de *retail* de producto, se ha considerado como definición de mercado relevante la comercialización minorista de líneas duras, sin segmentar por categoría de productos, que realizan tiendas por departamento, tiendas especializadas y supermercados en su formato hipermercado, a través de tiendas físicas, descartando que el canal digital forme parte del mercado relevante toda vez que antecedentes de la Investigación dieron cuenta que, en caso de existir algún nivel de sustituibilidad entre ambos canales de venta, ésta no es de la robustez suficiente para considerarlo como parte del mismo mercado.
6. Que, respecto del mercado relevante geográfico, la evidencia de la Investigación dio cuenta de un importante componente local a la hora de fijar variables competitivas relevantes, como la determinación de precios de los productos y el otorgamiento de ofertas y descuentos. Por ello, la Fiscalía utilizó una aproximación de áreas de captación o *catchment areas*³, en base a la información de los domicilios de aquellos clientes que realizaron, al menos, una compra de productos de las categorías de traslape, en tiendas de las Partes durante el año 2022, delimitando la zona de influencia que capturara el 80% de los clientes.
7. Que, respecto del *retail* financiero, los antecedentes recabados en la Investigación apuntan a que las tarjetas de crédito emitidas por una empresa presente en el segmento del *retail* de producto –incluidas aquellas tarjetas operadas por bancos, tales como CMR Falabella, Ripley, Cencosud-Scotiabank y Walmart-BCI– presentan características que podrían diferenciarlas de manera relevante respecto de aquellas tarjetas emitidas por un banco no ligado al *retail*, tales como los programas de acumulación de puntos, descuentos y ofertas asociadas al *retail*, así como respecto de los segmentos socioeconómicos a los que atienden, concentrándose principalmente en el C3-D. Así, el análisis competitivo se centró en el universo de tarjetas de crédito emitidas por empresas asociadas al *retail* – independientemente

² La Polar es la sociedad matriz de las siguientes sociedades: Inversiones LP S.A., Inversiones SCG SpA, Operadora y Administradora Nueva Polar S.A. y La Polar Corredores de Seguros Limitada.

³ Cabe señalar que el *catchment area* no sustituye ni constituye en sí misma una aproximación metodológica precisa al *test* del monopolista hipotético —en efecto, el alcance del mercado podría exceder al área geográfica delimitada por el *catchment area*—, y su objetivo consiste en identificar las áreas geográficas en donde las Partes superponen sus actividades.

de si éstas, a su vez, se encuentran relacionadas con un banco – que sean tarjetas de aceptación universal o al menos híbridas.

8. Que, en cuanto al mercado relevante geográfico, las Partes propusieron que éste tiene un alcance nacional, al ofrecer a sus clientes la posibilidad de solicitar una tarjeta de crédito digital en línea, la que pueden utilizar desde que es aprobada tanto en la propia tienda como en el comercio online, criterio que fue compartido por la Fiscalía.
9. Que, en cuanto a los efectos de la Operación en el *retail* de producto, la Fiscalía realizó un análisis estructural en base a participaciones de mercado e indicadores de concentración, según el Índice de Herfindahl-Hirschman (“IHH”), con tal de cuantificar la significancia competitiva de las Partes y su relevancia en la competencia en los distintos mercados geográficos locales en que se traslapan las Partes. Así, se constató la existencia de nueve mercados locales en que la variación proyectada del IHH sobrepasaría los umbrales que establece la Guía de Análisis para Operaciones de Concentración Horizontales de mayo de 2022 (“Guía”), y que se ubicaban en las comunas de Arica, Alto Hospicio, Ovalle, San Antonio, Los Andes, Colina, El Bosque, Puente Alto y Coronel.
10. En base a los antecedentes recabados en la Investigación, se identificó que en todos los mercados geográficos identificados en el Considerando anterior, pese a superarse los umbrales de concentración establecidos en la Guía, se cuenta con ciertas características que permiten descartar que la Operación tenga una aptitud para reducir sustancialmente la competencia, así como con elementos de cercanía competitiva que permiten concluir que las Partes no son los actores más cercanos y que, adicionalmente, la entidad resultante de la Operación recibirá una presión competitiva relevante de diversos actores en forma posterior a su materialización.
11. En efecto, en dichos mercados se advierte la presencia de actores que, bajo distintos formatos, comercializan un *mix* o surtido de productos similares, incluyendo multi-tiendas, tiendas de mejoramiento del hogar, algunos supermercados⁴ y tiendas especializadas. Especial relevancia cobran los actores que, según los antecedentes de la Investigación, son considerados como parte del “Retail A”, integrado por los tres principales actores en el segmento de multi-tiendas, Falabella, Ripley y Cencosud, siendo estos actores los que mayor presión competitiva ejercen a las Partes, ya que se caracterizan por mantener una mayor presencia, variedad y calidad de productos relativo a otros actores. En ese sentido, se advirtió que las Partes no son las más cercanas en cuanto al formato de tienda, toda vez que La Polar concentra su comercialización tanto en líneas duras como blandas – siendo cercana, en cuanto al formato, a tiendas como Hites –, y en cambio ABCDin enfoca toda su comercialización únicamente en líneas duras.
12. Que, en relación a otras variables competitivas, como calidad del servicio, atención al cliente, variedad de producto, cercanía geográfica, el resultado de la investigación arrojó que la entidad resultante de la Operación recibirá una presión competitiva considerable por parte de actores que, respecto de tales variables, relevan un

⁴ Los supermercados, si bien se enfocan en la comercialización de alimentos, algunos de ellos también comercializan otros productos como los de líneas duras y/o los de líneas blandas. Dentro del formato de tiendas de supermercados, se encuentran tiendas en que la comercialización de productos de líneas duras toma mayor relevancia y otros en que la relevancia es mínima o nula respecto a las categorías de alimentos y/o líneas blandas. Un ejemplo es Walmart, que opera las tiendas Líder, Hiper Líder y Líder Express, donde la primera y la segunda pueden ofrecer una oferta de líneas duras que puede llegar a ser tan variada como la de los principales competidores del mercado.

posicionamiento importante en la industria y que, a su vez, penetran segmentos de la demanda similares al que principalmente apuntan las Partes. A este respecto, se aprecia que las Partes se asemejan más a competidores como Hites y Líder que penetran generalmente en los mismos segmentos socioeconómicos, no obstante, el “Retail A” logra ser competitivo e imprime disciplina competitiva en todos los segmentos y, por tanto, es una alternativa cercana para el resto de los competidores.

13. Que, en virtud de tales consideraciones, fue posible descartar los riesgos preliminarmente identificados de Fase 1⁵, tales como un aumento en los precios de los productos de líneas duras comercializados, o en una eventual degradación de la calidad (i.e. reducción de la variedad de productos, menor calidad de los mismos, menos ofertas, promociones y descuentos, etc.) respecto de los mercados de Arica, Alto Hospicio, Ovalle, San Antonio, Los Andes, El Bosque, y Puente Alto.
14. Que, en relación al mercado de Colina, atendidos los antecedentes cuantitativos y cualitativos recabados en la Investigación, se pudo constatar que un *catchment area* del 80% de captura podría sobreestimar los efectos de la Operación. En efecto, al realizar un ejercicio de medir el nivel de traslape de clientes que en 2022 compraron presencialmente productos de las categorías de intersección⁶ en las tiendas de las Partes, con aquellos clientes que entre enero del 2019 y septiembre del 2023 habían comprado productos de las categorías de intersección en las tiendas de Falabella, Líder, PC Factory, Paris, Ripley, Sodimac y Tottus, se detectó que para este mercado existe una sustituibilidad relevante entre las tiendas de las Partes con las tiendas de la competencia que no se encuentran comprendidas en el *catchment area* del 80% por lo que fue necesario ajustar el *catchment area* al 85% de clientes con el fin de reflejar adecuadamente las presiones competitivas a las que se ven sometidas las Partes en esta localidades. En consideración a dicho mercado geográfico, las Partes alcanzan una cuota conjunta de [0-10]% y, por lo mismo, no se ven superados los umbrales de concentración establecidos en la Guía. Además, el mercado contaría con la presencia de Falabella, Ripley y Paris que, por su relevancia en el mercado del *retail* en general, hacen que la entidad fusionada quede fuertemente constreñida por la especial presión competitiva que ejercen dichas tiendas.
15. Que, una situación similar ocurre respecto del mercado de Coronel, en el que un *catchment area* del 85% de captura resulta ser más preciso, dada una mayor disposición a desplazarse que tendrían los clientes, según demostraron los antecedentes recabados de la investigación. En efecto, los resultados revelaron que el [50-60]% de los clientes de La Polar en 2022, adquirieron productos de líneas duras en los últimos 5 años en las tiendas de Easy, Falabella, Hites, Líder, PC Factory, Paris, Ripley, Sodimac y Tottus, tiendas que se encuentran comprendidas dentro del mencionado *catchment area*. Asimismo, en cuanto a ABC Din, el porcentaje de clientes es igual a [40-50]%. De esta forma, considerando la información presentada previamente, se llevó a cabo un análisis estructural basado en una zona de influencia que captura de manera más precisa la zona de competencia del mercado local de Coronel, lo que arrojó que las Partes detentan un [10-20]% de participación conjunta en ventas, siendo el quinto actor del mercado, detrás de Falabella, Ripley, Paris y

⁵ Cabe señalar que, en Fase 1, se descartaron riesgos respecto del traslape vertical que implica la Operación en el segmento de la fabricación y comercialización de productos de la categoría “resting”, tales como colchones, camas y demás accesorios de dormitorio, entre la empresa CIC -relacionada a La Polar- y la comercialización minorista que realiza ABC Din de dichos productos. Asimismo, se descartaron riesgos en el traslape horizontal en la intermediación de seguros asociados al *retail* financiero. Todo ello, por las razones expuestas en el Anexo Económico del Informe de aprobación, ambos de esta fecha.

⁶ Esto es, las categorías de productos en que las Partes traslapan sus actividades.

Líder. Con relación a la variación del índice IHH, se trata de un mercado con un bajo nivel de concentración, no viéndose superados los umbrales señalados en la Guía.

16. Que, en consecuencia, el análisis particular de los mercados geográficos en que se traslapan las actividades de las Partes dio cuenta de que en nueve de ellos se verían superados los umbrales de concentración establecidos en la Guía. No obstante, en cada uno de ellos, los antecedentes recabados en la Investigación permitieron constatar la existencia de dinámicas competitivas que descartan una reducción sustancial de la competencia producto de la Operación. En efecto, en la mayoría de dichos mercados se encuentran presente actores que logran ejercer una presión competitiva relevante a la entidad resultante, atendido su modelo de negocios, volumen de ventas, formato de tienda y segmento de la demanda que atienden. Asimismo, en un análisis de cercanía competitiva, se observa que las Partes no son las más cercanas entre sí respecto a variables relevantes de competencia, como cercanía geográfica, superficie de salas de ventas y *mix* de productos.
17. Que, respecto al *retail*/financiero, las Partes compiten con aquellos actores que emiten y operan tarjetas de crédito abiertas y/o híbridas, y que están asociadas a una tienda del *retail*, incluyendo a aquellos actores cuyas tarjetas están vinculadas a un banco, tal como CMR Falabella, Ripley, Cencosud-Scotiabank y Walmart-BCI, como a aquellos que no lo están, como Hites, Tricot, Corona, Unimarc, Cruz Verde y Salcobrand. En ese sentido, se realizó un análisis estructural de participaciones de mercado medido por cantidad de tarjetas de crédito vigentes, y del cual se concluyó que al medir los índices de concentración por IHH, la Operación no implica la superación de aquellos umbrales señalados en la Guía, por lo que ésta tiene un escaso potencial de reducir sustancialmente la competencia.
18. En ese sentido, la entidad resultante de la Operación se verá fuertemente constreñida por la presencia de actores relevantes como Falabella, Ripley, Cencosud-Scotiabank y Walmart-BCI los que, de acuerdo con la evidencia cualitativa recabada en la Investigación, son los principales actores en este segmento y los que ejercen la mayor presión competitiva a los demás actores. Asimismo, los cuatro actores cuentan con una fuerte transversalidad y penetración en los segmentos socioeconómicos en que se concentran las Partes, esto es, el segmento socioeconómico C3-D.
19. Que, lo anterior es consistente, además, con el resultado del análisis de los datos aportados por la Comisión para el Mercado Financiero, en el que se muestra que el universo de tarjetahabiente de las Partes es compartido, en mayor o menor medida, con los demás actores del *retail* financiero, dentro de los cuales cobran una especial relevancia aquellos actores asociados a un banco y que pertenecen al “Retail A”.
20. Que, en relación a las condiciones de entrada y eventuales eficiencias derivadas de la Operación no se hace necesario un análisis pormenorizado ni un pronunciamiento por esta Fiscalía al respecto, por cuanto en cada mercado geográfico dentro del *retail* de producto, así como respecto del *retail* financiero, existen características que permiten descartar que la operación tenga la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en ellos.
21. Que, considerando todo lo anteriormente expuesto, los riesgos preliminarmente detectados en Fase 1 fueron descartados en la evaluación en profundidad llevada a cabo en Fase 2 y, por tanto, fue posible para la Fiscalía descartar que la Operación

pueda resultar apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados.

RESUELVO:

- 1.- **APRUÉBESE**, en forma pura y simple la Operación, consistente en una adquisición de control en AD Retail por parte de La Polar y/o una combinación de negocios entre La Polar y AD Retail
- 2.- **NOTIFÍQUESE** a las Partes la presente resolución por medio de correo electrónico, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 61 del DL 211.
- 3.- **PUBLÍQUESE.**

Rol FNE F351-2023.

**Jorge David
Grunberg
Pilowsky** Firmado digitalmente
por Jorge David
Grunberg Pilowsky
Fecha: 2023.12.27
21:18:30 -03'00'

**JORGE GRUNBERG PILOWSKY
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

LBV