

Santiago, 26 de febrero de 2024

VISTOS:

1. La presentación de fecha 6 de diciembre de 2023, correlativo de ingreso N°40.177-2023 (“**Notificación**”), en virtud de la cual Bunge Limited (“**Bunge**”), por una parte; y por la otra, Danelo Limited, CPPIB Monroe Canada Inc. y Venus Investment Limited Partnership, (todos, los “**Vendedores**”, y conjuntamente con Bunge, las “**Partes**”), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**” o “**FNE**”) una operación de concentración, consistente en la adquisición de la totalidad de las acciones y el control exclusivo de Viterra Limited (“**Viterra**”) por parte de Bunge (“**Operación**”).
2. Las resoluciones de fecha 21 de diciembre de 2023, en virtud de las cuales la Fiscalía acogió parcialmente la solicitud de exención de las Partes de acompañar determinados antecedentes y determinó la falta de completitud de la Notificación, de conformidad al artículo 50 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**”).
3. La presentación de fecha 8 de enero de 2024, correlativo de ingreso N°48.258-2024, por medio la cual las Partes subsanaron los errores y omisiones de la Notificación y, a su vez, solicitaron eximirse de acompañar cierta información adicional.
4. Las resoluciones de fecha 22 de enero de 2024, por medio de las cuales esta Fiscalía acogió la solicitud de exención de las Partes de acompañar determinados antecedentes e instruyó el inicio de la investigación, bajo el Rol FNE F373-2023 (“**Investigación**”).
5. El informe de la División de Fusiones de esta misma fecha (“**Informe**”).
6. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales de mayo de 2022 (“**Guía**”).
7. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, 50 y 54, y en el Título IV del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que, Bunge es una empresa perteneciente al rubro de los agronegocios, con sede en St. Louis, Missouri, Estados Unidos de América y que se dedica a la venta de harinas de semillas oleaginosas y aceites vegetales, así como a la comercialización de granos y productos molidos, con alcance a nivel mundial. En Chile, Bunge comercializa distintos productos, tales como (i) aceites refinados y crudos; (ii) granos, tales como trigo y maíz; y (iii) productos derivados de semillas de soya, girasol y canola.
2. Que, Viterra es una empresa de agronegocios con sede central en Róterdam, Países Bajos, que se centra en la compra y venta de cultivos básicos sin procesar, en particular granos. En Chile, Viterra concentra sus actividades en la comercialización de granos, tales como trigo y maíz, aceites vegetales refinados y glicerina refinada.

3. Que la Operación consiste en la adquisición de todas las acciones y el control exclusivo de Viterra Limited por parte de Bunge, configurándose la hipótesis del artículo 47 letra b) del DL 211.
4. Que los mercados en que las Partes traslapan sus actividades en Chile corresponde a la comercialización mayorista de los siguientes productos agrícolas: (i) granos de trigo y maíz; (ii) aceites vegetales crudos; y (iii) glicerina refinada. Las Partes no cuentan con actividades de “*originación*”¹ en nuestro país.
5. Que, respecto al mercado de granos, las Partes estiman que la definición adecuada del mercado relevante de producto debiese abarcar un mercado general que incluya distintos tipos de granos, tales como trigo, maíz, cebada, arroz, avena, centeno, etc., atendido a que existiría un alto grado de sustituibilidad tanto por el lado de la oferta como de la demanda².
6. Que considerando que en este segmento las Partes traslapan sus actividades en la comercialización de trigo y maíz, el análisis competitivo se centró en estos dos cereales por separado, por ser el ámbito más conservador de competencia, sin que sea necesario definir concretamente un mercado relevante de producto.
7. Que, respecto a la definición del mercado relevante geográfico de granos, las Partes argumentan que éste tendría un alcance internacional, referido especialmente a regiones y países particulares, lo cual sería consistente con la jurisprudencia comparada. Sin perjuicio de ello, se considerará que el mercado geográfico tiene, al menos, el carácter de nacional, debido a que en él participan principalmente actores extranjeros, que exportan y venden sus productos en Chile, generalmente a través de grandes intermediarios mayoristas.
8. Que, respecto del mercado de aceites vegetales crudos, las Partes estiman que la definición de mercado relevante de producto consistiría en la comercialización de aceites vegetales crudos, sin realizar mayores sub-segmentaciones. Los antecedentes de la Investigación dieron cuenta que, tanto desde el punto de vista de la demanda como de la oferta, existiría algún grado de sustituibilidad entre los distintos tipos de aceites crudos de origen vegetal, tales como el aceite de canola, de soya, de girasol y de lino³. Ahora bien, al considerar las ventas por tipo de aceite crudo, el traslape entre las Partes disminuye considerablemente, por lo que el análisis se centrará en el segmento de los aceites vegetales crudos, al ser este el enfoque más

¹ Se entiende por “*originación*” la adquisición directa de cultivos de parte de empresas a agricultores y/o cooperativas.

² Los antecedentes de la Investigación dieron cuenta de que, desde la perspectiva de la demanda, en ciertos casos e industrias puede existir un grado de sustituibilidad entre los distintos tipos de granos comercializados, sin perjuicio de que se vea disminuida en determinadas industrias donde las características de un grano en específico pueden resultar relevantes para el producto que se elabora a partir de él.

³ Ello, sin perjuicio de que, para determinadas industrias, puedan existir ciertas exigencias de certificación o calidad que lleven a exigir un determinado aceite en particular. Con todo, acuerdo a la evidencia de la Investigación, dichos procesos de certificación siguen parámetros que se encuentran estandarizados a nivel internacional, los cuales suelen ser cumplidos por las empresas que se encuentran en el mercado.

conservador y que a su vez maximiza los efectos de la Operación, sin que ello implique una definición precisa de mercado de producto.

9. Que, en cuanto al mercado relevante geográfico, las Partes plantean que éste debe considerarse como un mercado internacional. Esta Fiscalía estima que el mercado, al menos, tendría un alcance nacional, debido a que en él participan principalmente actores extranjeros, que exportan y venden sus productos en Chile, generalmente a través de grandes intermediarios mayoristas. En este sentido, actualmente se generan importaciones provenientes de Argentina, Brasil y Bolivia, aunque incluso también de países más lejanos como Malasia. Lo anterior, sin que ello implique una definición exacta de mercado relevante geográfico.
10. Que, respecto al mercado de la glicerina refinada, las Partes proponen una definición de mercado relevante de producto consistente en la comercialización de glicerina general, incluyendo tanto glicerina cruda como glicerina refinada. Sin embargo, esta Fiscalía estima necesario segmentar entre glicerina cruda y refinada, lo cual es consistente con la evidencia de la Investigación y precedentes de la jurisprudencia comparada. Así, atendido a que las Partes únicamente traslapan sus actividades respecto de la glicerina refinada, se considerará dicho segmento para efectuar el análisis competitivo por ser la visión más conservadora, sin que ello implique necesariamente una definición exacta de mercado relevante de producto.
11. Que, en cuanto al mercado relevante geográfico de glicerina refinada, las Partes plantean que éste debe considerarse como un mercado global. Sin perjuicio de lo anterior, esta Fiscalía considera que no se hace necesario establecer una definición de mercado relevante geográfico mayor a uno de alcance nacional, por ser éste el enfoque conservador que maximiza los efectos de la Operación.
12. Que, respecto al análisis competitivo⁴ en la comercialización de granos de trigo y maíz, por separado, la entidad resultante no sería el principal actor, viéndose superada a lo menos por ADM en ambos tipos de grano. Lo anterior, también consta en el bajo valor de variación del IHH y a que no se verían superados los umbrales de concentración establecidos en la Guía bajo ningún escenario. A ello se suma el hecho de que estos productos también son considerados *commodities* agrícolas con una amplia variedad de proveedores alternativos presentes en el mercado, cuyos precios suelen fijarse tomando como referencia las transacciones de bolsas de comercio tales como la Bolsa de Comercio de Chicago, Estados Unidos de América.
13. Que, en relación con el segmento de aceites vegetales crudos, se verificó que, si bien Bunge resulta ser el actor con mayor participación de mercado, la participación de Viterra es considerablemente menor y similar a las participaciones de otros actores como AGD y Cargill. En ese sentido, si bien la entidad resultante de la Operación

⁴ El cual se hizo siguiendo los lineamientos de la Guía, analizándose las participaciones de mercado de las Partes en los mercados identificados y los respectivos cambios en el índice de Herfindahl – Hirschman (“IHH”) derivados de la Operación.

sería el principal actor del mercado, dicha posición ya es sostenida por Bunge *ex ante*, lo que sumado a la baja participación de Vítterra, no se ve significativamente modificada producto de la Operación.

14. Que, a ello se suma el hecho de que (i) existen a lo menos diez actores adicionales e independientes a las Partes que lograrían ejercer disciplina competitiva a la entidad resultante; (ii) las Partes entre sí no resultan ser particularmente cercanas competitivamente; y (iii) que los productos comercializados por las Partes en Chile son considerados *commodities* agrícolas que, siendo estos productos homogéneos, no representan mayores costos de cambio entre un proveedor u otro, sino que pueden ser importados directamente desde diferentes países.
15. Que, respecto a la comercialización de glicerina refinada, el análisis estructural del mercado muestra que la Operación no implica la superación de los umbrales de concentración señalados en la Guía, por lo que ésta tiene un bajo potencial de reducir sustancialmente la competencia. Lo anterior, más aún, atendida la baja participación de mercado que detenta Vítterra y a la existencia de a lo menos cinco competidores independientes y adicionales a las Partes.
16. Que, se verificó entonces que la Operación no tiene la aptitud para reducir sustancialmente la competencia en ninguno de los mercados analizados.

RESUELVO:

- 1º.- **APRUÉBESE**, de manera pura y simple la operación de concentración notificada por Bunge Limited, Danelo Limited, CPPIB Monroe Canada Inc. y Venus Investment Limited Partnership.
- 2º.- **NOTIFÍQUESE** a las Partes la presente resolución por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3º.- **PUBLÍQUESE**.

Rol FNE F373-2023.

FELIPE CERDA BECKER
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)

LBV