

034

ANT.: Operación de Concentración
Johnson's S.A. y Cencosud
S.A. Rol N° 1978-11 FNE.

MAT.: Informe de Archivo.

Santiago, 22 DIC 2011

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO (S)
DE : JEFE DIVISIÓN DE INVESTIGACIONES

Por medio del presente, y de conformidad a la Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales (la "**Guía**"), informo a usted con relación a la operación del Antecedente (la "**Operación**"):

I. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN

1. El 7 de octubre del año en curso, Cencosud S.A. ("**Cencosud**") informó a la Superintendencia de Valores y Seguros (la "**SVS**"), con carácter de hecho esencial, la eventual adquisición del 85,58% de Johnson's S.A. ("**Johnson's**") cuyos términos y condiciones iniciales se establecieron en una Carta de Intención suscrita por las partes con fecha 6 de octubre de 2011.
2. Según lo referido a esta Fiscalía por representantes de Johnson's, la Operación surge de la necesidad de la empresa de incorporar capital para solucionar su crítica situación financiera. La administración de Johnson's habría intentado hacer frente a esta situación¹. A raíz de lo anterior, el directorio habría decidido buscar un socio que realizara un aumento de capital a la sociedad, de manera de evitar la quiebra de la compañía.
3. Posteriormente, con fecha 9 de diciembre de 2011, dichos términos y condiciones fueron modificados mediante un nuevo acuerdo de entendimiento publicado como hecho esencial con esa misma fecha.

¹ [1] Ver Anexo Confidencial N°1.

4. Finalmente, el 20 de diciembre del presente año, la Operación se materializó mediante la realización de distintos actos y contratos de forma tal que Johnson's (hoy Retail S.A.) pasó a ser propiedad de una nueva sociedad holding denominada Cencosud Tiendas S.A. Esta última pertenece en un 85,58% a Cencosud y en un 14,42% a Johnson's Inversiones S.A.² de propiedad del grupo Calderón Kohón, ligado a don Maxo Calderón Crispín ex presidente de Johnson's³.
5. Es pertinente señalar que el grupo Calderón Kohón participa como accionista minoritario (11,87%) en la propiedad de Ripley Corp S.A.⁴ la cual es controlada por el grupo Calderón Volochinsky, ligado a don Alberto Calderón Crispín, hermano de don Maxo Calderón. Además, una de las hijas de don Maxo Calderón, doña Débora Calderón Kohón, es directora titular de Ripley Corp S.A.
6. Adicionalmente, la carta de intención citada contemplaba que el señor Maxo Calderón Crispín continuara vinculado a Johnson's prestando servicios de asesoría en forma remunerada.
7. En cuanto a los efectos de la Operación, no se constató que ésta por sí misma restrinja o produzca otros efectos lesivos para la competencia, salvo los eventuales riesgos de coordinación que pudieran generar las conexiones entre Cencosud y Ripley Corp S.A. por intermedio, particularmente, del señor Maxo Calderón Crispín y doña Débora Calderón Kohón.
8. Respecto de este punto, la Fiscalía Nacional Económica ("FNE" o "Fiscalía") requirió, en forma previa al cierre de la Operación, la formulación de compromisos de conducta, cuya finalidad es limitar la injerencia de la familia Calderón Kohón en la administración y dirección de Johnson's -o de cualquier otra empresa del grupo Cencosud-, atendida la participación minoritaria que

² El detalle de los actos y contratos que conforman la Operación se detallan en Anexo Confidencial N°2.

³ En el Anexo N°3 se señalan las personas naturales y jurídicas ligadas a este grupo.

⁴ En efecto, las hijas del señor Maxo Calderón Crispín, a través de Inversiones CK S.A., tienen una participación accionaria en Ripley de un 11,87% como se detalla en el Anexo N°3.

este grupo mantiene en Ripley y el parentesco con la familia Calderón Volochinsky, actual controlador de Ripley⁵.

II. LA INDUSTRIA

9. La industria afectada por la Operación es la de distribución minorista de productos de consumo masivo, a través de multitiendas, negocio que genera ingresos por ventas del orden de 6 mil millones de dólares al año.
10. Las principales categorías que se comercializan en este formato, son vestuario (que representa el 50% de las ventas del sector)⁶, electrohogar, decohogar y tecnología.
11. Según la información disponible a esta Fiscalía al momento de elaborar este informe, las decisiones respecto a los precios de venta y promociones que utilizan las multitiendas, se tomarían por lo general centralizadamente, y tendrían carácter nacional.
12. Por otra parte, una variable competitiva importante es la penetración de la tarjeta de crédito propia. Ello por cuanto, el negocio financiero permite a las empresas obtener márgenes altos y una valiosa base de datos para el análisis de clientes y hábitos de compra⁷. Prueba de ello, es que, en promedio, más del 50% de las ventas realizadas en multitiendas se efectúan pagando a través de éstas⁸.
13. Las tres principales empresas de este rubro son Falabella (con una participación de 30,9% de las ventas), Paris (con un 20,34%) y Ripley (con un 18,8%), las que en conjunto congregan el 70% de las ventas del sector⁹.
14. Compiten con estas grandes tiendas, La Polar (9,52% de las ventas del sector en 2010), Hites (6,18%), ABC-DIN (4,42%), Johnson's (4,07%), Corona (3,83%) y Tricot (2%)¹⁰.

⁵ En el Anexo Confidencial N°4 se adjuntan los documentos donde constan los compromisos asumidos con esta Fiscalía.

⁶ Fuente: Información aportada por multitiendas a esta Fiscalía.

⁷ Al respecto, ver el Informe de Clasificación de Cencosud S.A. de Feller Rate (junio 2011).

⁸ [2] Ver Anexo Confidencial N°1.

⁹ Información calculada a partir de las ventas reportadas a esta Fiscalía por multitiendas, para el año 2010.

15. No obstante, existen características que diferencian a las tres grandes multitiendas de las restantes. Por ejemplo, los principales actores operan también en el mercado inmobiliario a través de distintos malls, tales como los malls Plaza, controlados por Falabella, los malls Alto Las Condes, Florida Center y Portal La Dehesa, entre otros, de propiedad de Cencosud; y los malls de Curicó, Marina Arauco, Plaza Alameda y Plaza Sur, donde tiene participación Ripley. Esta integración otorga una ventaja a dichas empresas, por cuanto garantiza su presencia en dichos centros comerciales, pudiendo, además, eventualmente excluir de ellos a otros distribuidores, u obtener información relevante de los que operen en ellos, como ha sido señalado por el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (el “**H. Tribunal**” o “**H. TDLC**”)¹¹.
16. Por último, otras posibilidades de diferenciación de las multitiendas están dadas por el posicionamiento de la marca, el desarrollo de marcas propias, la ubicación estratégica de los locales de venta, la cobertura geográfica, la variedad de mercadería y eficiencia operacional. Otro factor clave, como ya se mencionara, es la operación del negocio financiero, ya que la disponibilidad de crédito de los consumidores potencia al negocio comercial, impulsando las ventas de las tiendas¹². En la mayoría de estos aspectos las 3 principales multitiendas tienen ventajas en relación con sus competidores¹³.

II.1. Mercado Relevante

17. En concordancia con lo señalado por el H. Tribunal en su Sentencia N°63/2008¹⁴, las multitiendas poseen un conjunto de características difíciles de

¹⁰ Participaciones de mercado calculadas a partir de información de ventas aportada por las propias empresas.

¹¹ En el Considerando ducentésimo de la Resolución N° 24/2008, ha señalado: “*el instalar una tienda en el propio mall tiene claras ventajas de costo –con respecto a instalarse en otro mall– en términos contractuales, estabilidad en la ubicación, certeza de poder controlar cuáles otros comercios se instalen en esa ubicación, mantención de privacidad respecto de información estratégica sobre los niveles y composición de las ventas, etc.*”

¹² Según refiere el Informe de Clasificación Cencosud S.A. de Junio de 2011 de Feller-Rate (2011) antes citado.

¹³ En diversas encuestas aportadas por las empresas del rubro a esta Fiscalía se colige lo anterior.

¹⁴ Sentencia N° 63/2008 en su Centésimo cuatragésimo segundo, señala “...Lo anterior, por cuanto las multitiendas poseen un conjunto de características difíciles de replicar por otros canales de distribución;

replicar por otros canales de distribución, las cuales les entregan ventajas que hacen que los otros canales no constituyan una fuente directa de competencia.

18. Por lo anterior se han excluido del mercado relevante otros canales de distribución, que si bien venden categorías de productos similares a las comercializadas por multitiendas (vestuario, electrohogar, decohogar, tecnología, etc.), se encuentran en una situación de desventaja, que les impide disciplinar los precios de venta de éstas¹⁵. Esto, debido a que no ofrecen financiamiento a través de tarjetas propias, no tienen presencia a escala nacional (lo que les impide obtener economías de escala en la adquisición de productos, distribución y publicidad, por ejemplo), además de no contar con un flujo tan importante de clientes como los que tienen las multitiendas por el hecho de ser estas últimas canales de distribución masivos y multiproducto^{16 17}.
19. Los supermercados han sido excluidos del mercado relevante, por cuanto no poseen una oferta y mix de productos similar al de las multitiendas¹⁸.
20. Por lo tanto, para efectos de esta investigación hemos considerado que el mercado relevante desde el punto de vista del producto corresponde a **grupos de productos vendidos a través de multitiendas**¹⁹. Otro mercado, eventualmente afectado por la operación, es el **mercado de tarjetas de**

principalmente, por el hecho que: (i) ofrezcan financiamiento a través de tarjetas propias; (ii) tengan presencia en gran parte del territorio nacional, y (iii) dispongan de un flujo importante de clientes prácticamente garantizado por la circunstancia de ser canales de distribución masivos y multiproducto."

¹⁵ [3] Ver Anexo Confidencial N°1.

¹⁶ [4] Ver Anexo Confidencial N°1.

¹⁷ Para algunos productos podría existir cierta presión competitiva de tiendas de nicho o especializadas, que no ha sido corroborada en el marco de esta investigación.

¹⁸ No obstante, los supermercados podrían disciplinar hasta cierto punto en algunas categorías en las que exista traslape con la oferta que realizan las multitiendas.

¹⁹ Sin embargo, es preciso señalar que existen grandes diferencias en características competitivas de las tres principales multitiendas (Falabella, París y Ripley) con respecto a las otras (La Polar, Hites, Johnson's, ABC DIN, Tricot, etc). Por ejemplo, las tres grandes multitiendas ofrecen sus productos transversalmente a distintos segmentos socio-económicos, mientras que las multitiendas más pequeñas se focalizan principalmente en segmentos socio económicos medios y bajos. En carta enviada a esta Fiscalía por una importante empresa de retail, ésta indica que su competencia relevante se limitaría a empresas de similar tamaño y enfocadas a un segmento poblacional similar.

crédito no bancarias de multitiendas utilizadas como medio de acceso a crédito²⁰, el cual se concentra a raíz de la operación.

21. En relación al mercado relevante, desde el punto de vista geográfico, se considera que este es eminentemente local, y se encuentra limitado por los costos de desplazamiento de los consumidores²¹.

II.2. Concentración y Umbrales

22. Los índices de concentración de mercado superan los umbrales de la Guía, únicamente para los grupos de productos vendidos a través de multitiendas²².

II.3. Condiciones de Entrada

23. Las principales ventajas de costos de las empresas establecidas en el mercado con respecto a un potencial entrante, están relacionadas con la existencia de costos hundidos, tales como los costos de puesta en marcha del negocio, la inversión en activos específicos, la publicidad (creación de marca), la infraestructura y el montaje de una red de distribución y logística.
24. Por otra parte, el Considerando centésimo sexagésimo segundo, de la Resolución N° 24/2008 del H. Tribunal, señala que las tarjetas de crédito de la propia multitienda juegan un importante rol fidelizador de los consumidores y ofrecen una plataforma comercial relevante para el desarrollo de diversas estrategias de *marketing*, lo cual resulta difícil de replicar por nuevos competidores.

²⁰ Dado que no se observaron efectos en este mercado, definido de manera estrecha, no fue necesario analizar si definiciones más amplias eran más apropiadas. Además, el H.TDLC en la Resolución N° 24 indicó que *"las tarjetas de crédito bancarias están fuertemente segmentadas...En general, sólo los consumidores de estratos de ingreso más altos tienen acceso, en porcentajes relevantes, a ellas"*. Por otra parte, si bien un análisis de colocaciones según segmentos de ingreso pudo haber sido más conveniente, no se dispuso de dicho detalle.

²¹ Para efectos de este informe no se consideró necesario recurrir a un análisis local dado que Johnson's es una empresa en crisis, con baja participación de mercado que además ha estado declinando en el tiempo y considerando además que, según la información tenida a la vista, en la actualidad la definición de las estrategias de precios y promociones por parte de los actores del mercado se haría a nivel nacional.

²² El HHI resultante para todas las categorías vendidas a través de multitiendas fue de 2.068 puntos y su variación fue de 166 puntos. Para la categoría vestuario (principal categoría en la que participa Johnson's, el índice HHI resultante fue de 2.212 puntos y su variación 235 puntos. En el mercado de tarjetas de crédito no bancarias, los cambios en la concentración de mercado no superaron los umbrales de la Guía. Para ver la información completa, acudir al Anexo Confidencial N°5.

25. Por último, como se señaló, las principales multitiendas (Falabella, París y Ripley), se encuentran integradas con el mercado inmobiliario, lo cual eventualmente podría utilizarse para erigir barreras artificiales a la entrada, ello excluyendo a nuevos competidores de los malls de su propiedad u obteniendo información comercial relevante de éstos.

III. RIESGOS PARA LA COMPETENCIA PRODUCTO DE LA OPERACIÓN²³

III.1. Riesgos Unilaterales

26. La Operación significa un aumento de la participación del segundo actor en el mercado relacionado a la venta de productos a través de multitiendas (París), pero no altera de manera significativa la estructura competitiva de este mercado²⁴.
27. Por otra parte, Johnson's, con anterioridad a la Operación, no era una empresa que tuviera un rol competitivo relevante en este mercado, ello, por cuanto tenía una participación minoritaria, sin condiciones disruptivas en cuanto a su modelo de negocios (como por ejemplo referente a agresividad de precios) e inclusiones de tecnologías. Prospectivamente no se vislumbraba que pudiera alcanzar una posición tal en el corto o mediano plazo. De hecho, como se expuso anteriormente, las participaciones de Johnson's han venido disminuyendo en los últimos años.
28. Relacionado con lo anterior, Johnson's requería el ingreso de capital dada su delicada situación financiera, por lo cual esta Operación constituía una opción para que permaneciera este actor dentro de la industria.
29. En este sentido, los cambios estructurales que conlleva la Operación no son, a juicio de esta División, de la magnitud suficiente como para generar efectos permanentes sobre la dinámica competitiva de este mercado.

²³ Este capítulo se enfocará únicamente en los mercados cuyos niveles de concentración superan los umbrales de la Guía.

²⁴ En efecto, la presente Operación supone un aumento de la participación de mercado de París de 20% a 24%, pero no cambia el hecho de que París continúe siendo la segunda empresa en cuanto a participación de mercado en la industria.

30. Lo anterior es sin perjuicio del análisis que esta Fiscalía realiza de los efectos acumulativos inherentes a algunas adquisiciones efectuadas por empresas con altas participaciones de mercado y que se ponderarán con especial atención frente a futuras operaciones de concentración.

III.2. Riesgos de Coordinación

31. En cuanto a los riesgos de coordinación, no se ha constatado que la Operación por sí misma produzca un aumento significativo de dichos riesgos, salvo por las relaciones de propiedad que genera entre Cencosud y Ripley Corp S.A.²⁵
32. En este sentido, luego de la Operación, Johnson's (hoy Retail S.A.) es de propiedad de una nueva sociedad holding denominada Cencosud Tiendas S.A., la cual pertenece en un 85,58% a Cencosud y en un 14,42% a Johnson's Inversiones S.A., de propiedad del grupo Calderón Kohón, ligado a don Maxo Calderón, ex presidente de Johnson's.
33. El grupo Calderón Kohón participa como accionista minoritario (11,87%) en la propiedad de Ripley Corp S.A. la cual es controlada por el grupo Calderón Volochinsky, ligado a don Alberto Calderón Crispín, hermano de don Maxo Calderón. Además, una de las hijas de don Maxo Calderón, doña Débora Calderón Kohón, es directora titular de Ripley Corp S.A.
34. Los riesgos de coordinación en el mercado afectado se han observado en el pasado, por lo que esta operación podría intensificarlos. Las autoridades de la competencia nacionales han sancionado por hechos colusivos a los actores principales de esta industria²⁶.

Análisis de doctrina y jurisprudencia comparada en Interlocking

35. En términos generales, la relación entre los propietarios o administradores de empresas competidoras, afectará la libre competencia cuando, en los hechos,

²⁵ En doctrina y jurisprudencia comparada las relaciones de propiedad y/o administración entre empresas competidoras se denominan *interlocking*.

²⁶ Al respecto, ver Sentencia N°63-2008 del H. Tribunal caratulada: "Requerimiento FNE contra Almacenes París y Falabella".

dicha relación permita que competidores actúen coordinadamente, que tiendan a reducir su nivel de rivalidad, o que favorezca intercambios de información que puedan infringir el Decreto Ley N° 211.

36. Esta situación resulta especialmente riesgosa cuando empresas competidoras comparten uno o más directores u otros miembros de la administración, o existe alguna relación de tal naturaleza entre los miembros de los distintos directorios o administración que lleve a presumir una comunidad de intereses o unidad de propósitos, en términos de que los riesgos precedentemente anotados puedan afectar la competencia entre las firmas.
37. Adicionalmente,- aún cuando no exista un entrelazamiento o vinculación a nivel de directorio ni el administración de sociedades competidoras-, si la propiedad de una misma persona, directa o indirectamente, en dos o más empresas competidoras, permite presumir que existe riesgo de que dicho agente económico pueda influir en las decisiones de ambas compañías, en términos de maximizar su utilidad conjunta, en tal caso, igualmente se considera que dicha situación podría afectar la libre competencia.
38. Así, desde el punto de vista de la libre competencia, las conexiones que puedan darse entre dos compañías ya sea por tener vínculos de propiedad o de administración entre sí, podrían ser reprochables principalmente por la posibilidad de flujo de información relevante y no pública, facilitando, principalmente, las posibilidades de coordinación entre dos compañías económicamente independientes. Asimismo, este tipo de relaciones podría disminuir la presión competitiva entre ambas entidades con propiedad o administración entrelazada.
39. En doctrina y jurisprudencia comparada las situaciones descritas en los numerales anteriores se denominan bajo el nombre de *interlocking*. En Estados Unidos, por ejemplo, se encuentra expresamente prohibido bajo ciertas circunstancias por la *Clayton Act*²⁷.

²⁷ Bajo las normas de la *Sherman Act* y las secciones 7 y 8 de la *Clayton Act* se reconoce que el *interlocking* puede generar efectos anticompetitivos. En algunos casos la Federal Trade Commission ("FTC") ha solicitado

40. En el derecho comunitario europeo no existe una disposición expresa que prohíba la práctica de compartir directores por dos empresas competidoras. Sin embargo, la Comisión Europea, con ocasión del conocimiento de operaciones de concentración se ha preocupado de los riesgos para la competencia que implican prácticas como la descrita, asociada generalmente con la titularidad de participaciones minoritarias en diversas empresas (por ejemplo: Sentencia TJCE de 17 de noviembre de 1987, asuntos acumulados 142 y 156/84 BAT & Reynolds, caso “Philip Morris”)²⁸.
41. En Chile no existe una norma expresa que prohíba que dos compañías compartan directores o que impida la existencia de participaciones de propiedad en diversas empresas competidoras (propiedad cruzada). No obstante lo anterior, existe jurisprudencia sobre la materia, la cual debe extraerse de la Comisión Resolutiva y del H. Tribunal.
42. En efecto, la Resolución N°389-1993 de la H. Comisión Resolutiva, sobre Sistema Multicarrier en telefonía de larga distancia, indicó en la letra k) de la sección I de su parte declarativa que: *“en dos o más empresas de telecomunicaciones que deban competir entre sí, no podrán existir directores ni gerentes comunes”*.
43. Posteriormente, la Resolución N° 1-2004 del H. Tribunal sobre la fusión de VTR y Metrópolis Intercom establece una prohibición de entrelazamiento²⁹.

como medidas en estos casos la remoción de directores y representantes comunes, la cesión del control a otro accionista, la exigencia de no influir o intentar influir en la administración de la sociedad y establecer garantías que resguarden el flujo de información (*In the matter of TC Group, L.L.C.* No. 061-0197 (Jan. 25, 2007). Ver la sección 8 de la *Clayton Act* bajo el epígrafe “*Interlocking directorates and officers*”, expresamente prohíbe, bajo ciertas circunstancias, que empresas competidoras compartan directores y otros ejecutivos. La prohibición resulta aplicable, siempre que cada una de las empresas cumpla con los umbrales financieros que fija la disposición y que se actualizan anualmente conforme al crecimiento del producto interno bruto. Así por ejemplo en el año 2009 la FTC abrió una investigación en contra de Google y Apple ya que ambas compañías compartían directores. Así, Eric Schmidt, CEO de Google era también director en Apple y Arthur Levinson era a su vez director en Apple y en Google. Ambos directores presentaron sus renuncias a Apple y Google. Ver Declaración Pública FTC, 12 de Octubre de 2009.

²⁸ Si el hecho de que una empresa adquiriera una participación en el capital de una empresa competidora no constituye de por sí un comportamiento restrictivo de la competencia, semejante adquisición de una participación puede, sin embargo, constituir un medio capaz de influir sobre el comportamiento comercial de las empresas en cuestión, de modo que restrinja o falsee el juego de la competencia en el mercado en que ambas empresas despliegan sus actividades comerciales.

²⁹ “[...] el grupo controlador de la empresa fusionada no podrá participar, ni directa ni indirectamente, por sí o por medio de personas relacionadas - en los términos previstos en el artículo 100 del Ley del Mercado de Valores, N° 18.045, en la propiedad de compañías operadoras de televisión satelital o vía microondas en Chile, debiendo proceder a la enajenación de cualquier participación que mantenga actualmente en

44. Finalmente, la Resolución N°11-2006 del H. Tribunal, sobre eliminación de restricciones a la integración en el negocio portuario, mantuvo las restricciones horizontales establecidas en los puntos 7.1-7.5 del Título XV del Dictamen 1.045 de 1998 de la H. Comisión Preventiva Central. Dichas restricciones, establecían para el caso portuario un límite máximo del 15% de participación directa o indirecta en una sociedad, en caso de poseer más de un 15% en la sociedad competidora³⁰.

Riesgos de interlocking en la Operación

45. La Operación podría significar un aumento de los riesgos de coordinación entre Cencosud y Ripley Corp. S.A. y específicamente de Paris con Ripley. Lo anterior, atendida la relación entre los ex controladores de Johnson's -previo a la Operación- (la familia Calderón Kohón) y el grupo controlador de Ripley Corp S.A. (la familia Calderón Volochinsky) y que en la actualidad una de las directoras de Ripley Corp S.A. (doña Débora Calderón Kohón) es hija de don Maxo Calderón Crispín, ex presidente de Johnson's.
46. Con posterioridad a la Operación, el grupo Calderón Kohón aún mantiene una participación del 14,42% de la sociedad holding Cencosud Tiendas S.A. que es la controladora de Retail S.A. (sucesora de Johnson's). Asimismo, el grupo Calderón Kohón también mantiene un 11,87% de participación accionaria en Ripley Corp S.A.³¹.

sociedades que exploten ese giro, dentro del plazo de seis meses contados desde la fecha de la presente resolución."

³⁰Literalmente, la resolución citada expresa: "La sociedad que se adjudique la concesión de un frente de atraque estatal, sus controladores y sus accionistas que por sí o en conjunto con sus personas relacionadas tengan, directa o indirectamente, más de un 15% del capital accionario, no podrán participar con más del 15%, directa o indirectamente, en una sociedad concesionaria de otro frente de atraque estatal en la misma región. Las sociedades que participen con más de 15% en la propiedad u operación de puertos privados, sus controladores y accionistas, por sí o en conjunto con personas relacionadas, no podrán participar, directa o indirectamente, en más de un 15% en la sociedad concesionaria de un frente de atraque estatal en la misma región."

³¹Es importante hacer presente que hasta mayo de 2011 las familias Calderón Kohón y Calderón Volochinsky controlaban conjuntamente la sociedad Ripley Corp. S.A. a través de la Sociedad Inversiones R Limitada y Compañía en Comandita por acciones. Producto de desavenencias entre Maxo Calderón y su hermano Alberto-perteneciente al grupo Calderón Volochinsky-, en mayo del presente año, mediante ciertas reestructuraciones societarias separaron sus participaciones en Ripley. El 14 de mayo de 2011 Sociedad Inversiones R Limitada y Compañía en Comandita por acciones se transformó a Inversiones R S.A.; luego esta sociedad se dividió en dos, Inversiones R controlada por los Calderón Volochinsky (quienes tienen el

47. Adicionalmente don Maxo Calderón continuará prestando servicios de asesoría remunerada a Retail S.A.

48. Por todo lo anterior, es necesario prevenir y evitar que se produzcan instancias de coordinación entre ambas empresas.

IV. MEDIDAS COMPROMETIDAS

49. Con fecha 21 de noviembre, a fin de precaver los riesgos señalados, tanto el señor Maxo Calderón Crispín como sus hijas, las señoras Débora, Patricia y Esther Calderón Kohón, se han obligado ante a esta Fiscalía a adoptar los siguientes resguardos:

- i) Renunciar a participar de cualquier forma en la dirección y administración de Johnson's como de cualquier otra empresa del grupo Cencosud mientras alguna de dichas personas y/o cualquiera de los miembros del grupo Calderón Volochinsky mantenga(n) propiedad accionaria en Ripley Corp. S.A;
- ii) Los servicios del señor Maxo Calderón Crispín quedarán limitados a los términos de la descripción de la asesoría presentada a esta Fiscalía, la cual en ningún caso comprende funciones directivas o el ejercicio de facultades de administración; y,
- iii) En caso que participen directa o indirectamente en conversaciones en orden a comprar o adquirir a cualquier título acciones de Johnson's, de Cencosud o cualquier otra compañía de este grupo empresarial, o suscribir acciones de pago de dichas compañías, deberán notificar el hecho a esta Fiscalía con 30 días de anticipación a la fecha del contrato o acto respectivo.

control de Ripley a través de Inversiones R S.A., International Funds Limitada, Inversiones R III Limitada e Inversiones Familiares Sociedad Colectiva Civil, según se indica en el Anexo N°2), y una nueva sociedad denominada Inversiones CK S.A., controlada por los integrantes de la familia Calderón Kohón, a la cual se le asignó en dominio como único activo acciones de Ripley Corp. S.A. en una cantidad de 241.982.337 que equivalen aproximadamente al 12% de Ripley.

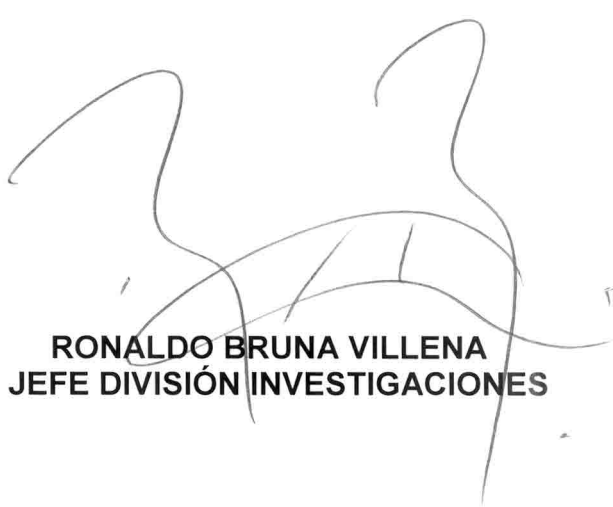
V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

50. No se ha constatado que la Operación represente un aumento de los riesgos unilaterales, por cuanto no altera de manera significativa la estructura competitiva de los mercados afectados. En efecto, la Operación implica un aumento de la participación de Cencosud en los mercados relacionados a la venta de productos a través de multitiendas, pero dicho aumento no significa un cambio de su posición en ellos, teniendo en consideración además que Johnson's en la actualidad no constituye un actor relevante.
51. Los cambios estructurales que conlleva la operación no son, a juicio de esta División, de la magnitud suficiente como para generar efectos sobre las condiciones de competencia de los mercados analizados. Lo anterior es sin perjuicio del análisis que esta Fiscalía realiza de los efectos acumulativos inherentes a algunas adquisiciones efectuadas por empresas con altas participaciones de mercado y que se ponderarán frente a futuras operaciones de concentración.
52. Por otra parte, Johnson's requería el ingreso de capital dada su delicada situación financiera, por lo cual esta operación representa una oportunidad para evitar que deje de participar en el rubro de las multitiendas.
53. En cuanto a los riesgos de coordinación, no se ha constatado que la Operación por sí misma produzca un aumento significativo de dichos riesgos, salvo por las relaciones de propiedad que genera entre Cencosud y Ripley Corp S.A.
54. Luego de la Operación, Johnson's es de propiedad de una nueva sociedad la cual pertenece en un 85,58% a Cencosud y en un 14,42% a Johnson's Inversiones S.A. de propiedad del grupo Calderón Kohón. Este grupo mantiene además el 11,87% de Ripley Corp S.A. controlada por el grupo Calderón Volochinsky, participando también doña Débora Calderón Kohón en el directorio de Ripley Corp S.A.

55. Por otra parte el señor Maxo Calderón Crispín continuará vinculado a Johnson's prestando servicios de asesoría.
56. Al respecto, la relación entre los propietarios o administradores de empresas competidoras, afectará la libre competencia cuando, en los hechos, dicha relación permita que competidores actúen coordinadamente, que tiendan a reducir su nivel de rivalidad, o que favorezca intercambios de información que puedan infringir el Decreto Ley N° 211.
57. Esta situación resulta especialmente riesgosa cuando empresas competidoras comparten uno o más directores u otros ámbitos relevantes de la administración o existe alguna relación de tal naturaleza entre aquéllos que lleve a presumir una comunidad de intereses o unidad de propósitos, en términos de que los riesgos precedentemente anotados puedan afectar la competencia entre las firmas.
58. Por otra parte, -aún cuando no exista un entrelazamiento o vinculación a nivel de administración ni en el directorio de sociedades competidoras-, si la propiedad de una misma persona, directa o indirectamente, en dos o más empresas competidoras, permita presumir que existe riesgo que dicho agente económico pueda influir en las decisiones de ambas compañías, en términos de maximizar su utilidad conjunta, en tal caso, esta situación podría igualmente afectar la libre competencia.
59. En consecuencia, desde el punto de vista de la libre competencia, las conexiones que puedan darse entre dos compañías ya sea por tener vínculos de propiedad o de administración entre sí, podrían ser reprochables principalmente por la posibilidad de flujo de información relevante y no pública, facilitando, principalmente, las posibilidades de coordinación entre dos compañías económicamente independientes. Asimismo, este tipo de relaciones podría disminuir la presión competitiva entre ambas entidades con propiedad o administración entrelazada.
60. Que a fin de precaver los riesgos señalados precedentemente tanto el señor Maxo Calderón como sus hijas se han obligado ante a esta Fiscalía a adoptar

ciertos compromisos de conducta, cuya finalidad es limitar la injerencia de la familia Calderón Kohón en la administración y dirección de Johnson's -o de cualquier otra empresa del grupo Cencosud-, atendida la participación minoritaria que este grupo mantiene en Ripley y el parentesco con la familia Calderón Volochinsky, actual controlador de Ripley.

61. Una vez materializada la Operación- mediante la celebración y/o suscripción de los actos y/o contratos respectivos- fueron remitidas copias de éstos, para revisar si contenían en forma íntegra e inequívoca los compromisos asumidos con esta Fiscalía, sin que hubieran contradicciones en su contenido. Esta revisión permitió constatar que se han respetado los resguardos de los efectos de la Operación en los términos presentados a esta Fiscalía.
62. A juicio de esta División las medidas indicadas en los párrafos precedentes limitan suficientemente los riesgos anticompetitivos que pudieran derivarse de ella, sin perjuicio de la fiscalización posterior de su cumplimiento.



RONALDO BRUNA VILLENA
JEFE DIVISIÓN INVESTIGACIONES



LAM