

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

Manuel Cruzat Valdés

21 Noviembre 2007

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- Concentración oligopólica en una industria incentiva o detona igual proceso en otras, como una manera de proteger sectorialmente los propios negocios.
 - es la economía en su conjunto la que pierde por una mayor consolidación oligopólica agregada.
 - evoluciones en el mercado de las farmacias (¿sorpresa a concentración de 90% de farmacias en 3 actores?) y de asociaciones de proveedores no son independientes de aquellas existentes en el mercado del retail.
- Y el hilo se corta por lo más delgado: los consumidores.

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

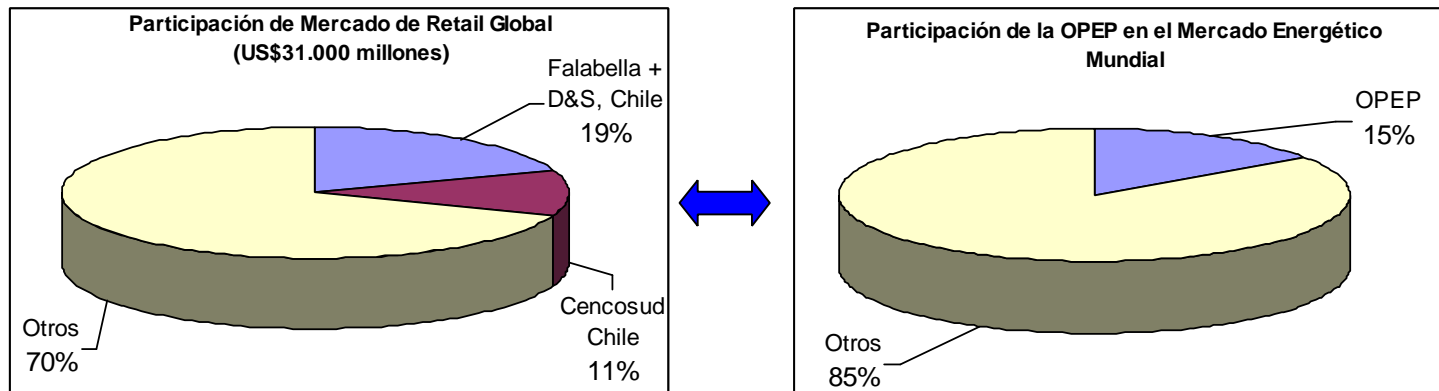
- Fusión planteada implica un **cambio estructural**, no marginal de la industria.
 - 52% de ventas domésticas de Grandes Tiendas, Supermercados y Mejoramiento Hogar pasaría a ser hecho por **sólo 2 actores** (Falabella con 17% y D&S con 16% sumarían 33% y Cencosud mantendría su 19%). (AC Nielsen, Falabella, FNE, 2006)
 - ¿Cambio marginal? Si el principal banco de Chile (Santander Chile) y el tercero (BCI) se fusionaran llegarían a una cuota equivalente de mercado de 35% sobre las colocaciones bancarias totales en Chile, y entonces **sólo 2 actores**, al contemplar al Banco de Chile, concentrarían el 53% de las colocaciones. Propositiones desequilibrantes en ambos casos.

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- Potencial impacto distributivo contra los quintiles más pobres.
 - alimentos, vestuario y equipamiento de la vivienda concentran el 58% del gasto mensual por hogar del quintil más pobre y 56% del siguiente. Esta proporción es de 37% en el quintil más rico. (INE, 2006)
- Mercado de crédito de consumo: spreads fuera de equilibrio.
 - tasas nominales anuales sobre 40% y costo de fondos de 7%(TAB 360); en EEUU tasas equivalentes son del 14% y 5%, respectivamente. (Bankrate.com)
 - entidad fusionada (segunda del mercado) concentraría 12% de colocaciones de consumo bancarias y no bancarias. Los cuatro mayores (incluyendo además bancos de Chile, Santander Chile y BCI) acumularían un 47%. (SBIF, Falabella, D&S, 2006)
 - menos alternativas de crédito afectan principalmente a los más pobres.
 - No olvidar que **40% de utilidades consolidadas** tiene origen financiero.⁴ (Falabella, D&S, 2006)

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- De la definición del mercado relevante y actores gravitantes.
 - Paralelo entre la industria del retail chileno (US\$ 31.000 millones, AC Nielsen) y la OPEP (42% oferta petróleo, BP Statistical Review, 2006).
 - Definición de retail incluye supermercados, mejoramiento del hogar, grandes tiendas (estos tres acumulan 60% del total), tradicionales, farmacias y perfumerías, consumo local y otros; mercado energético mundial incluye petróleo (36%), carbón, gas natural, energía nuclear, hidroelectricidad y otros.



- En otras palabras, los dos principales actores de la industria del retail chileno quedarían con un porcentaje de mercado que **duplicaría** aquel de los miembros participantes del cartel de la OPEP.

Fusión D&S - Falabella: por qué no

- De líderes y de seguidores en un oligopolio
 - El peso específico que tomarían los **2 mayores actores** del retail doméstico (30%) los convertiría en líderes indiscutidos en el mercado, y al resto en seguidores.
 - El tercer actor (Ripley) les seguiría con un 3% del mercado total, al corto plazo.
 - Las señales de los mayores actores **impactan todo el mercado** (el de US\$ 31.000 millones anuales) y no sólo su ámbito más inmediato.
 - Si tan sólo esta mayor concentración global generara precios un 1% más altos, los consumidores chilenos pagarían una cuenta anual adicional de **US\$ 310 millones**.

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- Transacciones a nivel de accionistas son equivalentes a un **bypass a la competencia** “en la cancha”.
 - no se afecta la operación “normal” del retail con consumidores, proveedores, financistas y especialmente competidores, concentrando a la vez el mercado para la operación futura.
 - se compra entonces una participación de mercado al valor originado bajo un equilibrio oligopólico, quizás más costosa que aquella obtenida en la propia cancha abriendo locales y compitiendo con el resto, a cambio de fortalecer el equilibrio oligopólico existente.
 - se protege así el negocio actual y se consolida el futuro. Bajo el nuevo equilibrio de mercado, se reduce la probabilidad de competencia en precios y servicios y se aumenta la de colusión, implícita o explícita.
- Consumidor como mero observador de la transacción, pero no beneficiario. Y más temprano que tarde, afectado negativamente.

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- De imperfecciones y conductas oligopólicas.
 - La imperfección en el mercado de capitales doméstico es clave en estos procesos: el **acceso asimétrico al capital** competitivo se ha transformado en un gran determinante de quienes lideran estas consolidaciones de mercado. Una **verdadera barrera de entrada**.
 - Es prácticamente imposible establecer reglas del juego competitivas, con sanciones por infracciones, cuando existe una empresa fusionada como la propuesta: lo natural sería que quienes ya estén se adapten al nuevo escenario, y que los terceros potenciales ingresen al “**club**”, porque el desafío ya no es a una empresa o empresas en competencia, sino a todo el “**club**”.
 - Antes de fusión propuesta ya existieron cláusulas radiales, guerra del plasma, discriminación contra tarjetas de crédito bancarias y fuertes desacuerdos con proveedores. ¿Qué queda para después?

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- Del necesario análisis global.
 - es distractivo e inconducente centrar la discusión en los casos específicos de concentración en algunas ciudades y en algunos puntos de venta, por cuanto el alcance del crédito, proveedores y competencia sigue siendo mucho más amplio que a nivel local: son **cadenas**.
 - es natural que el poder de mercado en un sector se intente capitalizar en otro sector y viceversa: por ello, concentraciones individuales en colocaciones de consumo, retail y centros comerciales oscurecen una **aproximación global** para el conjunto de ellas. Índice de concentración HH no captura el **potenciamiento de concentraciones** en mercados relacionados.
 - estudios econométricos de ambas partes obtienen coeficientes significativos de signo positivo de la concentración HH sobre los precios. Pero están realizados sólo para supermercados – excluyen grandes tiendas y préstamos de consumo – y su interpretación es para cambios marginales, no estructurales como el aquí planteado.

Fusión D&S - Falabella: *por qué no*

- De incentivos (o falta de ellos) y el largo plazo.
 - Las empresas responden a incentivos – de mercado, competencia y reglamentación -, y la propuesta de fusión es una consecuencia de ello. **Dada la estructura oligopólica en que ya está operando el retail y el mercado de capitales en Chile, no existe mayor incentivo para que posibles beneficios de la fusión - por menores costos operativos - se traspasen a los consumidores.** Más bien al contrario, se estaría generando una estructura aún menos competitiva que con una mayor probabilidad terminaría dañando al consumidor, al proveedor y al competidor que se atreva a desafiar al “club”.
 - Si se quiere un país competitivo que beneficie a sus consumidores, la fusión planteada no es el camino. Esta le resta **legitimidad** al sistema económico que tenemos. Crecimiento orgánico en Chile y expansión internacional de cada una de ellas protegen de mejor manera el interés del consumidor.