

ANT.: Compra por parte de Larrain Vial, de los hoteles InterContinental, Ritz Carlton y Crowne Plaza. ROL FNE F15-2013

MAT.: Informe Archivo.

Santiago, 28 AGO 2013

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO
DE : JEFE DIVISIÓN FUSIONES Y ESTUDIOS

Por medio del presente, someto a su consideración el siguiente Informe, relativo a la investigación del Antecedente, recomendando el archivo de la misma, en virtud de las razones que a continuación se exponen.

I. ANTECEDENTES

1. Con fecha 15 de junio de 2013, información de prensa dio cuenta de la creación de un fondo de LarrainVial ("Fondo Privado Hotelero") que adquiriría los hoteles InterContinental, Ritz Carlton y Crowne Plaza (en adelante, "la Operación"), a los cuales podrían sumarse otros dos hoteles¹.
2. Hotel InterContinental Santiago es propiedad de la empresa Hotelera Luz S.A. (cuyos accionistas, controladores y porcentajes de participación se individualizan en el numeral [1] del Anexo confidencial), la que también lo administra. Dicha empresa tiene un contrato de franquicia con la cadena internacional InterContinental Hotels Corporation desde [2] y vigente hasta [3]. (Ver Anexo confidencial). El contrato le permite utilizar la marca InterContinental y los beneficios que ésta conlleva.

¹ Diario Financiero. "LarrainVial prepara fondo para comprar los hoteles InterContinental, Ritz y Crowne Plaza" (15 de junio de 2013). Disponible en: http://www.df.cl/larrainvial-prepara-fondo-para-comprar-los-hoteles-intercontinental-ritz-y-crowne-plaza/prontus_df/2013-06-13/190154.html (última consulta: agosto 2013).

3. Crowne Plaza es una marca perteneciente a InterContinental Hotel Group. El hotel ubicado en Santiago es propiedad del fondo de inversión privado español Meridia Capital. Meridia Capital tiene un contrato de administración con la cadena internacional InterContinental Hotels Corporation desde [4] y hasta [5]. Bajo el contrato de administración, InterContinental Hotels Corporation está a cargo de la operación del hotel y recibe un pago que consiste en [6]. (Ver Anexo Confidencial).
4. Ritz Carlton, por su parte, es una marca perteneciente a Marriott. El hotel ubicado en Santiago es también propiedad del fondo de inversión privado apuntado (Meridia Capital). Su administración en Santiago está a cargo de Marriott, quien también administra el Hotel Marriott Santiago. El contrato de administración de Ritz Carlton empezó en [7] y está vigente hasta [8] (Ver Anexo confidencial). La Administradora recibe un pago que consiste en [9] (Ver Anexo Confidencial).
5. Como ya se señaló, el Fondo Privado Hotelero en una primera etapa incluirá los tres hoteles antes individualizados y tendría planes de adquirir en el futuro un cuarto e incluso un quinto hotel. El fondo estará administrado por White Sands, sociedad ligada a los actuales controladores de InterContinental, cuyos propietarios, controladores y porcentajes de participación se individualizan en el Anexo confidencial [10]. Los controladores de InterContinental también son aportantes del fondo de inversión señalado [11]. (Ver Anexo confidencial).

II. LA INDUSTRIA DE HOTELES DE LUJO

6. Durante 2012, 1.3 millones de extranjeros ingresaron a Chile a través del Aeropuerto Internacional de Santiago, Comodoro Arturo Merino Benítez, cifra que incluye pasajeros de negocio y turistas.
7. De acuerdo a los datos del INE sobre estadía en alojamientos turísticos, durante el mes de mayo de 2013, la mayoría de los viajeros a la región metropolitana fueron extranjeros con un promedio de estadía en Santiago de 2.2 noches. Por otro lado, los clientes nacionales en hoteles de

Santiago concentraron un 37% de la demanda, con una estadía promedio de 1.9 noches. La siguiente tabla resume lo anterior:

Tabla 1. Turismo en la Región Metropolitana

	N° de personas		N° de noches		Pernoctación promedio	
	Nacionales	Extranjeros	Nacionales	Extranjeros	Nacionales	Extranjeros
Mayo-13	37%	63%	34%	66%	1.9	2.2

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de indicadores turísticos publicados por INE.

8. La industria se caracteriza por una alta estacionalidad que se diferencia de acuerdo a los motivos de viaje. La demanda de pasajeros de negocios se concentra de lunes a viernes y disminuye significativamente durante los fines de semana y durante el verano. En contraste, los viajeros de turismo aprovechan los fines de semana, la temporada de esquí y el verano local.

9. En la industria hotelera de lujo están involucrados dos tipos de agentes: "Propietario" y "Administrador". El Propietario es el dueño del inmueble y de los bienes que constituyen el equipamiento del hotel. Además, es responsable de proveer los fondos para las estrategias de promoción y marketing y los gastos de mantención que resulten necesarios, entre otros. A cambio, el Propietario recibe las utilidades netas de impuestos y pagos de administración. El Administrador, por su parte, está a cargo de la operación diaria del hotel y recibe un porcentaje de los ingresos anuales del mismo como pago por sus servicios.

10. Si bien la mayoría de las decisiones del negocio hotelero son tomadas por el Administrador, el Propietario del inmueble tiene algún grado de participación en lo que se refiere a la contratación de altos ejecutivos, el presupuesto anual, la remodelación/mantención y el rendimiento del hotel. Generalmente, los contratos de administración establecen las instancias, normas y periodicidad con la que se reúnen Administrador y Propietario para discutir los indicadores de desempeño del hotel y otras variables que afectan a éste (tales como costos de marketing, remodelación y mantención, entre otras). Asimismo los contratos de administración establecen las formas en que se resuelven eventuales diferencias de opinión entre Propietario y Administrador, especialmente en lo que se refiere a incrementos de gastos.

11. Por lo anterior, aunque la Operación importa la concentración de *propietarios* de hoteles de lujo, la injerencia de éstos en aspectos relevantes de la administración de los hoteles hace que puedan igualmente existir riesgos para la competencia producto de la Operación, particularmente con ocasión de la alineación de incentivos entre los actores involucrados.
12. En cuanto a la política de precios, la industria de hoteles de lujo guarda cierto parecido con la situación de las aerolíneas, que utilizan mecanismos de *revenue management*. Es así como los precios cambian incluso dentro del mismo día, y dependen de variables tales como la estacionalidad, tasa de ocupación, número de noches y factores de competencia.
13. La tabla que sigue suma la oferta de los hoteles de lujo en Santiago. El hotel Sheraton junto con su marca de lujo San Cristóbal Tower es el hotel más grande de Santiago con 518 habitaciones. InterContinental sigue con 377 habitaciones y Gran Hyatt con 310 habitaciones.

Tabla 2. Hoteles de lujo en Santiago.

Hotel	Habitaciones	Participación de mercado
Sheraton + San Cristóbal Tower	518	14.8%
InterContinental	377	10.8%
Gran Hyatt	310	8.9%
Crowne Plaza	293	8.4%
Marriott	280	8.0%
Ritz Carlton	205	5.9%
W Santiago	196	5.6%
Renaissance	181	5.2%
Plaza El Bosque	179	5.1%
Radisson Plaza	159	4.5%
Plaza San Francisco	142	4.1%
Kennedy	133	3.8%
Radisson Petra	105	3.0%
Regal Pacific	104	3.0%

Park Plaza	104	3.0%
Noi	87	2.5%
The Singular	63	1.8%
Le Revé	31	0.9%
The Aubry	15	0.4%
Lastarria Boutique	14	0.4%
Total	3.496	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de información entregada por las partes

14. Este informe considera únicamente los hoteles de lujo. Los hoteles de categorías más bajas ofrecen servicios más limitados, por lo que puede estimarse que apuntan a un tipo de cliente distinto. Tal apreciación resulta ratificada por los antecedentes que LarrainVial aportó en el curso de la Investigación [12] (Ver Anexo confidencial).

III. MERCADO RELEVANTE

15. La Fiscalía entiende por mercado relevante "el de un producto o grupo de productos, en un área geográfica en que se produce, compra o vende, y en una dimensión temporal tales que resulte probable ejercer a su respecto poder de mercado"².
16. A su vez, la FNE entiende que conforman un mismo mercado relevante el producto o grupo de productos que sus consumidores consideren sustitutos suficientemente próximos³. Asimismo, entiende delimitado el mercado relevante por la menor área geográfica dentro de la cual sea probable ejercer poder de mercado respecto del producto o grupo de productos relevantes⁴.
17. Desde el punto de vista de la oferta, los hoteles de lujo se pueden clasificar en tres categorías: (i) hoteles boutique, (ii) hoteles de lujo pertenecientes a cadenas internacionales y (iii) hoteles de lujo nacionales.

² Fiscalía Nacional Económica, "Guía para el análisis de operaciones de concentración", octubre de 2012, p.10. Disponible en <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf> (última consulta: agosto 2013).

³ Idem.

⁴ Para más información, véase la guía citada.

18. Los hoteles boutique, de acuerdo a la normativa vigente en nuestro país, son hoteles de lujo con número de habitaciones igual o menor a 70. Estos hoteles se distinguen principalmente por su servicio personalizado con lo que se entiende que *“la organización cuenta con una relación de atención mínima de un trabajador por cada dos camas, ocupadas o no”*⁵.
19. Por regla general, los hoteles boutique de Santiago están instalados en edificaciones antiguas con arquitectura única, y en su mayoría se encuentran en el centro histórico de la ciudad. De acuerdo a actores de este mercado, sus clientes son principalmente turistas extranjeros que específicamente buscan este servicio personalizado. De acuerdo a los actores del mercado, en Santiago hay cuatro hoteles de este tipo: The Aubrey, Le Revé, The Singular y Lastarria.
20. Los hoteles de lujo pertenecientes a cadenas internacionales constituyen una segunda categoría. La mayoría de estos hoteles están administrados por la respectiva marca, con la excepción de InterContinental, que tiene un acuerdo de franquicia con un administrador nacional. Dichos hoteles siguen los estándares internacionales de la cadena. Adicionalmente, se benefician de la estrategia de marketing realizada a nivel internacional y también del sistema central de reserva implementado por cada marca.
21. Pertenecen a esta categoría los hoteles Crowne Plaza, Sheraton, San Cristóbal Tower, InterContinental, Ritz Carlton, Hyatt, Radisson, Marriott y W Santiago.
22. Dentro de la categoría de hoteles de lujo se distingue la existencia de dos grupos diferenciados. Por un lado, los hoteles Ritz Carlton, Hyatt, San Cristóbal Tower y W Santiago, representativos de una categoría de lujo superior⁶, que denominaremos Segmento 1, y por otro Marriott, Crowne Plaza, Sheraton, Radisson e InterContinental, que entregan una oferta menos lujosa, y que denominaremos Segmento 2.

⁵ SERNATUR Alojamiento turístico - Hoteles boutique- Requisitos para su calificación, disponible en: <http://www.calidadturistica.cl/archivos/alojamiento/NCh03285-2013.pdf> (última consulta: agosto 2013).

⁶ La segmentación señalada se manifestaría tanto en los servicios como en las tarifas de tales hoteles, que, de acuerdo a las declaraciones de diversos actores, están orientados a distintos nichos de mercado.

23. En relación a este último Hotel, dentro de sus instalaciones conviven habitaciones orientadas a los Segmentos 1 y 2, sin perjuicio de sería la orientación a este último segmento la que prevalecería de acuerdo con lo declarado por varios agentes de la industria [13] (Ver anexo confidencial), y con el análisis de sus instalaciones efectuado por el equipo investigador⁷.
24. Por otra parte, en la investigación se acreditaron fuertes lazos estructurales, sea por vía de administración o propiedad, entre las distintas cadenas pertenecientes a esta segunda categoría de hoteles de lujo.
25. Así, San Cristóbal, W Santiago y Sheraton, pertenecen a la cadena Starwood. San Cristóbal Tower pertenece a la marca Luxury Collection de la cadena, y está orientada primordialmente a un público tradicional. W, por su parte, es la marca de lujo de Starwood que se dirige hacia un público más joven y moderno. Sheraton, en tanto, correspondería al Segmento 2 en atención a sus niveles de lujo y precios.
26. A su vez, Ritz Carlton y Marriott están bajo administración de la misma cadena internacional (Marriott), siendo Ritz la marca más lujosa con que dicha cadena opera en Chile. Adicionalmente, y tal como se señaló, el edificio de Ritz Carlton pertenece al grupo español Meridía Capital, también dueño de Crowne Plaza, y que mediante la Operación que se analiza pretende hacerse de la propiedad de InterContinental.
27. En cuanto a la demanda por los servicios proveídos por hoteles de lujo de cadenas internacionales, debe destacarse que una proporción importante de los clientes de hoteles de este segmento proviene de las grandes empresas multinacionales que realizan licitaciones periódicas para cubrir necesidades de alojamiento de sus ejecutivos alrededor del mundo. Las hoteleras participan en estas licitaciones a nivel central ofreciendo habitaciones en distintas ciudades. El precio por habitación incluido en la licitación está definido a nivel local por el equipo administrador del hotel de cada ciudad.

⁷ La primera torre y la mayoría de la segunda torre, de acuerdo a la lista de precios entregados por el Hotel parece pertenecer al Segmento 2, mientras que la tercera torre parece pertenecer al Segmento 1.

28. Como consecuencia de lo anterior, la demanda por los servicios de hoteles de lujo de cadenas internacionales proviene principalmente de clientes extranjeros, en su mayoría viajeros de negocios. La participación de clientes nacionales varía de acuerdo al segmento de cada hotel, siendo más importante en el denominado Segmento 1. Otra fuente de demanda importante en dicho segmento está constituida por la tripulación y los pasajeros de aerolíneas afectados por el retraso o la suspensión de sus vuelos.
29. Cabe destacar que los hoteles pertenecientes a cadenas internacionales también se benefician de los convenios de fidelización de clientes que ofrece la cadena a nivel global. Las tarjetas de fidelización funcionan de manera similar a las tarjetas emitidas por aerolíneas: el cliente agrega puntos por cada noche de estadía en hoteles de la cadena, los que puede utilizar en servicios adicionales, descuentos en precios, etc. De acuerdo a los actores de mercado [14] (Ver anexo confidencial), los usuarios que cuentan con tarjetas de fidelización representan una proporción relevante y creciente de la demanda de hoteles pertenecientes a cadenas internacionales.
30. Finalmente, una tercera categoría de hoteles de lujo corresponde a los hoteles nacionales. Estos hoteles carecen de los beneficios que atraen a los viajeros extranjeros de negocios, sin perjuicio de lo cual hacen convenios con empresas locales para el alojamiento de sus clientes. Por otro lado, estos hoteles se concentran en turismo internacional que se facilita a través de motores de búsqueda de servicios turísticos y también por turismo nacional. De acuerdo a los actores del mercado los hoteles de lujo de marca nacional son Plaza el Bosque, Plaza San Francisco, Kennedy, Regal Pacific, Park Plaza y Noi.
31. Aunque no existen datos cuantitativos que pueden respaldar la definición precisa del mercado relevante, la información cualitativa recolectada durante la investigación –particularmente las características de la demanda de cada una de las categorías antes reseñadas–, está en línea con una definición más acotada del mercado relevante, en el sentido que los hoteles nacionales y los hoteles boutique no pertenecerían al mismo mercado que los hoteles de cadenas internacionales. A su turno, dada la

limitación de datos cuantitativos, no fue posible comprobar la intensidad de competencia entre los dos grupos pertenecientes a esta última categoría, aunque la diferencia de precios existente entre ambos segmentos impide descartar que el mercado sea aún más acotado⁸.

Tabla 3. Hoteles de lujo en Santiago y los distintos mercados relevantes.

HOTELES DE LUJO			
CONSTITUIRÍAN UN MERCADO RELEVANTE DIFERENCIADO	NO SE DESCARTA QUE INTEGREN UN MISMO MERCADO RELEVANTE		NO INTEGRAN UN MISMO MERCADO RELEVANTE CON EL SEGMENTO 1
Boutique	Segmento 1	Segmento 2	Nacionales
The Aubrey Le Revé The Singular Lastarria	Ritz Carlton Hyatt San Cristobal Tower W Santiago	Marriot Crowne Plaza Sheraton Radisson InterContinental	Plaza el Bosque Plaza San Francisco Kennedy Regal Pacific Park Plaza Noi

IV. MERCADO GEOGRÁFICO

32. La localidad y la distancia de los sitios de interés son factores importantes en la selección de alojamiento. De acuerdo a un conjunto de declaraciones prestadas en el marco de la Investigación, resulta posible concluir que los hoteles ubicados en el centro de Santiago ejercen escasa influencia competitiva en los hoteles ubicados en la zona oriente de la ciudad. Dicho antecedente lleva preliminarmente a concluir la existencia de dos mercados geográficos relevantes en la ciudad de Santiago (centro y oriente).
33. Consistentemente con lo expresado, la Operación de concentración informada afectaría únicamente el sector oriente de Santiago (donde, hasta hoy, Ritz e InterContinental compiten). Lo anterior, por cuanto

⁸ Asimismo, tampoco puede descartarse que el segmento menos lujoso de los hoteles internacionales no compita con los hoteles nacionales cinco estrellas.

Crowne Plaza (ubicado en Santiago centro) no competiría con el Hotel InterContinental, ubicado en un mercado geográfico distinto (Santiago oriente), aun perteneciendo ambos a un mismo mercado del producto.

34. Como se señaló previamente, los antecedentes disponibles permiten descartar que los hoteles nacionales compitan con los hoteles de cadenas internacionales (sobre todos con aquellos emplazados en el tramo superior de este mercado). Todavía más, pareciera ser que incluso dentro del segmento de hoteles de cadenas internacionales habría espacio para una nueva distinción, según el grado de lujo asociado (Segmentos 1 y 2), circunstancia que ameritaría un análisis cuantitativo que no es posible realizar con los datos aportados a esta fecha.
35. Así las cosas, para efectos del presente informe, se considerará como mercado relevante del producto el mercado de los hoteles de lujo de cadenas internacionales, sin realizar distinción al interior del mismo⁹.
36. De esta manera, delimitado el mercado relevante a los hoteles de lujo de carácter internacional emplazados en el sector oriente de Santiago, el mismo queda integrado por los siguientes oferentes: InterContinental, Sheraton, Marriott, Radisson, Ritz Carlton, Hyatt, W Santiago y San Cristóbal Tower.

Tabla 4. Participaciones de mercado Cadenas Internacionales – Sector Oriente

Cadenas Internacionales - Sector Oriente			
		Habitaciones	Participación de mercado
Luxury - Segmento Bajo	InterContinental	377	18%
	Sheraton	379	19%
	Marriott	280	14%
	Radisson Plaza	159	8%

⁹ Se hace presente que de resultar procedente dicha distinción al interior del segmento de los hoteles de lujo internacionales la presente Operación se presentaría como inócua, toda vez que mientras Ritz se encuentra en el tramo superior de este mercado, Intercontinental se ubica en el segmento más bajo del mismo.

Luxury -Segmento Alto	Ritz Carlton	205	10%
	Hyatt	310	15%
	W Santiago	196	10%
	San Cristobal Tower	139	7%
	Total	2.045	100%

Fuente: Elaboración propia

37. Como puede observarse, si se considera individualmente cada hotel, Sheraton e InterContinental se presentan como los mayor participación en atención al número de habitaciones, seguidos –en ese orden– por Hyatt, Marriott, Ritz Carlton y W.
38. No obstante lo anterior, varios de los hoteles de más alta participación pertenecen a una misma cadena internacional, lo que implica que comparten administración y que, por tanto, tienen capacidad para tomar decisiones comerciales de manera conjunta. Como se examinó (*supra*, párrafos 9-11), en este segmento de la industria la mayor parte de las decisiones de negocio recaen prioritariamente en el Administrador. El siguiente cuadro muestra la participación de mercado a nivel consolidado:

Tabla 5. Cadenas de lujo bajo misma administración

	Habitaciones	Participación de mercado
Sheraton + San Cristobal Tower + W Santiago	714	35%
Marriott + Ritz Carlton	485	24%
InterContinental	377	18%
Hyatt	310	15%
Radisson Plaza	159	8%
Total	2,045	100%

Fuente: Elaboración propia

39. Considerando estos vínculos, Starwood (con sus hoteles W Santiago, Sheraton y San Cristóbal Tower) aparece como el actor de más alta participación, seguido de Marriott (con sus hoteles Marriott y Ritz Carlton) e InterContinental. El índice de Herfindahl-Hirschman (HHI) revela un mercado con elevados niveles de concentración¹⁰.
40. Producto de la Operación en análisis, los hoteles Ritz Carlton (cadena Marriott) e InterContinental pasarán a tener un mismo dueño, aunque seguirán con administraciones independientes. Aunque ello no importa, en principio, una situación de perfecta alineación de incentivos entre Ritz Carlton, Marriott e InterContinental, es evidente que permite la toma al menos ciertas decisiones comerciales de manera común. En efecto, aunque las decisiones de negocio recaen principalmente en el Administrador, los propietarios de los hoteles también tienen poder sobre asuntos de la gestión comercial que podrían ser determinantes en la política de precios o en la calidad de los servicios ofrecidos, como la contratación de altos ejecutivos, el presupuesto anual, la remodelación de las instalaciones, su mantención y el rendimiento del hotel.
41. Lo anterior justifica que los efectos de la Operación sean evaluados con particular detención (*infra*, VI), más aún si se considera que –con las prevenciones formuladas– las partes que pasan a tener vínculos a través de la Operación alcanzarían el 42% del mercado.

V. BARRERAS DE ENTRADA

42. La principal barrera a la entrada identificada por los actores del mercado es la escasez de suelo en el sector oriente de Santiago que limita la construcción de nuevos hoteles. Lo anterior está en línea con lo anticipado por actores del mercado inmobiliario en lo relativo a la oferta de oficinas *premium* en el mismo sector. La escasez de suelo y el aumento de los costos de construcción resulta en mayores precios para la instalación de nuevos hoteles en la misma zona.

¹⁰ Conforme a la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración publicada por esta Fiscalía (la "Guía"), un índice HHI posterior a la operación que se ubica entre las 1500 y 2499 es indicativo de un mercado moderadamente concentrado; sobre 2500 unidades, de un mercado altamente concentrado.

43. Sin perjuicio de lo anterior, cabe notar que, en lo que respecta al mercado identificado como relevante, durante el año 2013 abrirá las puertas Renaissance, hotel de lujo perteneciente también al grupo internacional Marriott, con 181 habitaciones. A su vez, de acuerdo a información de prensa, durante 2014 se llevaría a cabo la apertura de un nuevo hotel perteneciente a la marca Canadiense Four Seasons, con 220 habitaciones en el Club de Golf¹¹.

VI. RIESGOS UNILATERALES Y DE COORDINACIÓN

44. Tal como se destaca en la Guía, la primera forma en que una operación de concentración puede generar efectos adversos para la competencia es mediante la eliminación de rivalidad entre las partes que se integran, permitiendo a la entidad concentrada ejercer poder de mercado en forma unilateral. Ello se produce cuando se dota a esta última de la capacidad e incentivos para incrementar sus precios o disminuir las cantidades producidas, los niveles de innovación, de calidad o la variedad que ofrece a sus clientes.
45. La noticia divulgada en la prensa a través de la cual esta División tomó conocimiento de la Operación, podría considerarse como indiciaria de la existencia de riesgos de esta clase¹². En dicha publicación, en efecto, se indicaba que era esperable un alza de precios y una disminución de calidad en los productos ofrecidos. Como se examina más abajo (véase *infra*, VII), una divulgación de tales características, en sus propios términos, constituye una práctica que esta Fiscalía debe vigilar con especial énfasis en el futuro, particularmente en caso de no evidenciarse una suficiente intensidad competitiva que discipline esa proyección.
46. Por su parte, esta División considera que, atendidas las condiciones del mercado actual, los riesgos unilaterales directamente asociados a la Operación encuentran ciertas limitaciones. En efecto y conforme a la

¹¹ El Mercurio (Economía y Negocios Online), 19 de julio de 2013. En: <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=110779> (última consulta: agosto 2013).

¹² *Supra*, nota 1.

descripción de las secciones precedentes de este Informe, existen fundamentalmente dos razones que justifican esta conclusión, pese a que dichos riesgos son, en principio, reconocibles.

47. Primero, que si se consideran como un todo los dos segmentos del mercado de hoteles de lujo de cadenas internacionales, la participación de la entidad fusionada en el mercado no deja a las partes en una clara posición dominante. En efecto, aunque pasaría a ser el principal actor de la industria, la alta participación de otras cadenas administradoras de varios hoteles en el segmento, como Starwood, importa que, la entidad fusionada no adquiera tal calificación producto de la Operación.
48. Aunque un cambio de estructura como éste, en otros casos, tendría entidad suficiente como para justificar la intervención de esta Fiscalía, el rigor que impone el supuesto asumido en este caso –en cuanto a considerar los Segmentos 1 y 2 como un solo mercado relevante, pese a que existen razones en contra–, explica que se justifique seguir aquí un criterio más laxo para analizar este tipo de riesgos. Como se indicó¹³, si se considerasen ambos Segmentos como mercados relevantes independientes, habría que estimar que, en principio, la Operación resulta inocua para la competencia.
49. La segunda razón para descartar riesgos unilaterales de importancia se asocia directamente con la anterior. En efecto, de acuerdo con lo señalado en el párrafo 23 precedente, Ritz-Carlton e InterContinental pertenecerían, en principio, a categorías diversas en cuanto a su nivel de lujo, de manera tal que los grados de disciplina competitiva que se ejercerían recíprocamente no serían de entidad suficiente como para ameritar el ejercicio de acciones por parte de esta Fiscalía¹⁴.
50. Estas razones pierden peso si el Fondo Privado Hotelero llega a agrupar otros actores del segmento de lujo de la industria, como en su momento

¹³ *Supra*, párrafo 34.

¹⁴ Se podría argumentar eso sí, que InterContinental y Marriot (administrada por la misma empresa que administra Ritz) sí son competidores más directos. Sin embargo, atendido que Marriott e InterContinental no comparten ni propiedad ni administración, el Fondo Privado Hotelero no debería tener, en principio, injerencia directa en las operaciones y decisiones comerciales del primero (de manera que de existir riesgos, aquellos serían de naturaleza coordinada y no unilateral).

se anunció a través de la prensa¹⁵. En efecto, de adquirir la entidad fusionada un cuarto o quinto hotel en los términos en que se ha planteado, es esperable que cuente con un poder de mercado que le dé incentivos y espacio para subir precios y/o disminuir la calidad de los servicios ofrecidos en los términos indicados más arriba¹⁶. Ello se explica tanto por (i) la participación de mercado que tal entidad tendría, como por (ii) el hecho de que ella reuniría, necesariamente, actores que ejercen entre sí mayores grados de presión competitiva.

51. En otro ámbito, una operación puede también causar riesgos para la competencia si facilita o puede hacer más efectivo el comportamiento coordinado de la entidad concentrada con sus competidores¹⁷ (*riesgos coordinados*). En opinión de esta División, los principales riesgos generados por la Operación que se analiza son de esta clase.

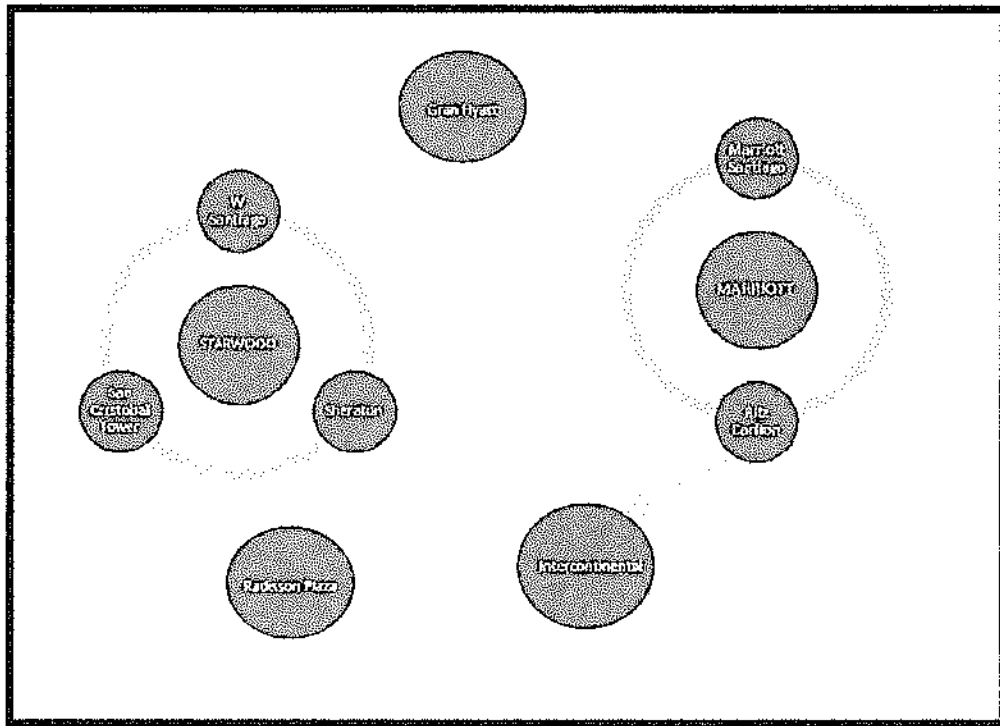
52. Como se apuntara, existe una importante cantidad de hoteles del mercado definido como relevante que cuentan con la misma administración. Los hoteles Sheraton, San Cristóbal Tower y W Santiago pertenecen a la cadena Starwood Hotels y los hoteles Ritz Carlton y Marriott a la cadena Marriott. En este contexto, la compra por parte del Fondo Privado Hotelero de InterContinental y Ritz crea vínculos entre InterContinental y la cadena Marriott dejando únicamente dos hoteles independientes: Hyatt y Radisson Plaza. Lo anterior puede observarse en el siguiente gráfico:

¹⁵ Véase la noticia citada en *supra*, nota 1.

¹⁶ Véase *supra*, párrafo 44.

¹⁷ Véase: Fiscalía Nacional Económica, "Guía para el análisis de operaciones de concentración", octubre de 2012, p. 20. Disponible en <http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2012/10/Guia-Fusiones.pdf> (última consulta: agosto 2013).

Grafico 1: Interconexión de Hoteles de lujo de cadenas internacionales en la zona oriente de Santiago



53. En estas condiciones, dada la actual estructura del mercado, esta División estima que existen riesgos de coordinación elevados. No obstante lo anterior, debe reconocerse que tales riesgos no aumentan significativamente producto de esta Operación, lo que sí podría ocurrir, evidentemente, con cualquier operación que vincule, en términos de administración o propiedad, hoteles vinculados a Starwood y Marriott, o que, eventualmente, incorpore otros hoteles (en especial, a Hyatt y Radisson, los dos actores independientes remanentes en el mercado relevante preliminarmente definido).

VII. ANUNCIOS PÚBLICOS DE PLANES DE NEGOCIOS

54. No obstante haberse descartado la existencia de riesgos derivados de la Operación que justifiquen el ejercicio de acciones por parte de esta Fiscalía, cabe reparar en la presentación divulgada por Gamma Capital y LarrainVial a potenciales inversionistas y, en último término, a la prensa.
55. La referida presentación anunciaba como "Sinergias" de la Operación, las siguientes: (i) Posibilidad de subir la tarifa de los alojamientos en un

determinado monto y (ii) Posibilidad de reducir los servicios incluidos en dicha tarifa, en línea con las prácticas de la industria en otros países¹⁸.

56. A juicio de esta Fiscalía la conducta descrita podría considerarse una práctica facilitadora de coordinación entre los actores de la industria, por la vía de transparentar la política de precios futura de uno de los principales agentes en el mercado.
57. Atendido lo expuesto, se hace presente que la divulgación directa o indirecta acerca de estrategias, antecedentes, proyecciones de participación de mercado, precios u otras condiciones de competencia sensibles, en el marco de una operación de concentración futura, podrá ser considerada por esta Fiscalía como un antecedente suficiente de una posible infracción al artículo 3° del Decreto Ley N° 211 de 1973.
58. Evidentemente, la conclusión anterior resulta igualmente aplicable a las administradoras de fondos de inversión, futuros o constituidos, que concentran competidores actuales o potenciales, en el marco de sus actividades de promoción de tales fondos o de operaciones de concentración relacionadas con los mismos.

VIII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

59. En virtud de los antecedentes recopilados en el marco de la investigación y resumidos en el presente informe se ha podido concluir:
 - a. Que el mercado de hoteles de lujo ubicados en la ciudad de Santiago y pertenecientes a cadenas internacionales muestra un considerable grado de concentración, sin perjuicio de lo cual la operación analizada, tal como se ha conocido a la fecha, no importaría, a juicio de esta Fiscalía, riesgos de entidad necesaria para justificar la adopción de medidas de mitigación;
 - b. Que, en principio, la conclusión anterior se podría ver alterada en el caso de que la entidad fusionada adquiriera la propiedad o administración de otros hoteles de lujo en la ciudad de Santiago. En ese evento, es previsible que se presenten riesgos unilaterales o coordinados de mayor magnitud; y

¹⁸ Así lo afirma la noticia de Diario Financiero citada en la nota 1 de este Informe.

- c. Que el anuncio de precios futuros divulgado a través de la prensa y el interés de reducir los servicios ofrecidos, efectuado por Gamma Capital y LarrainVial a propósito de la presente operación, es una conducta que podría tender a perjudicar la competencia en el mercado de los hoteles de lujo.

60. Estas conclusiones justifican que –salvo su mejor parecer– se recomiende al señor fiscal:

- (i) Ordenar el archivo de la presente investigación, sin perjuicio de las facultades de la Fiscalía Nacional económica de velar permanentemente por la libre competencia en los mercados;
- (ii) Mantener bajo estricta vigilancia el mercado de los hoteles de lujo e investigar detenidamente los cursos de acción que se deban tomar ante cualquier operación de concentración futura que aumente la concentración del mercado en general, o la participación de mercado del Fondo Privado Hotelero en particular; y
- (iii) Vigilar con especial celo los intercambios de información y las señales de precio que las partes de una operación de concentración puedan dar al mercado antes de su materialización, como también las estrategias utilizadas por las administradoras de fondos de inversión para promover aquéllos que concentren propiedad (o agregan participaciones) sobre competidores actuales o potenciales. En este último caso, se recomienda estudiar de cerca las acciones que corresponda a esta Fiscalía tomar en conformidad a la ley, en caso de que tales estrategias incluyan declaraciones sobre precios futuros.

Saluda atentamente al Sr. Fiscal,


MARIO YBAR ABAD
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS


CBF