

ANT.: Enajenación de Espacio Urbano.
Rol F58-2015.

MAT.: Informe sobre operación de
concentración.

Santiago, 13 JUL 2016

A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

DE : JEFE DE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS

Por medio del presente, y de conformidad a lo establecido en la "Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración" publicada por esta Fiscalía en octubre de 2012 (la "Guía"), presento a usted el siguiente informe, en relación a la operación del Antecedente (la "Operación"), recomendando su archivo en virtud de las razones que a continuación se exponen:

I. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN

1. Como se hiciese público a través de un comunicado en su página web¹ con fecha 1 de octubre de 2015, y en diversas publicaciones en medios de prensa², Walmart Chile S.A. ("Walmart Chile o Walmart") inició un proceso con el objeto de enajenar como un portafolio completo sus 10 centros comerciales Espacio Urbano, por lo que invitó a participar a diversos inversionistas nacionales y extranjeros.

¹Véase

<http://www.walmartchile.cl/wps/wcm/connect/Corporativo/home/noticias/archivo_noticias/01102015_venta_espacio_urbano> [Última visita: 26 de mayo de 2016].

²LA TERCERA, "Walmart Chile busca vender 10 centros comerciales Espacio Urbano", de fecha 01 de octubre de 2015, disponible en: <<http://www.latercera.com/noticia/negocios/2015/10/655-649545-9-walmart-chile-busca-vender-10-centros-comerciales-espacio-urbano.shtml>> [Última consulta: 26 de mayo de 2016].

Véase también EL MERCURIO, "Walmart pone en venta diez centros comerciales Espacio Urbano en Chile", de fecha 01 de octubre de 2015, disponible en: <<http://www.emol.com/noticias/Economia/2015/10/01/752431/Walmart-pone-en-venta-10-centros-comerciales-Espacio-Urbano-en-Chile.html>> [Última visita: 26 de mayo de 2016].

2. Con fecha 14 de diciembre de 2015, esta Fiscalía resolvió iniciar la presente investigación para evaluar sus efectos, en particular, respecto al mercado de los centros comerciales.
3. De acuerdo al hecho esencial comunicado a la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 19 de mayo de 2016³, Compañía de Seguros Confuturo S.A. ("Confuturo"), Compañía de Seguros Corpseguros S.A. ("Corpseguros", y en conjunto las "Aseguradoras") y Walmart Chile, suscribieron un contrato en el cual se acordó la compra de los 10 centros comerciales Espacio Urbano, de propiedad de Walmart, por parte de las aseguradoras, y la celebración de contratos de arrendamiento para la continuación de la explotación de los supermercados ubicados en dichos centros comerciales, por un monto total de UF 17.200.000.

II. LA OPERACIÓN

4. La Operación consiste en la venta por parte de Walmart Chile, de un paquete de 10 centros comerciales de la marca Espacio Urbano –5 de ellos ubicados en la ciudad de Santiago y los restantes en las ciudades de Antofagasta, los Andes, Viña del Mar, Linares y Punta Arenas–, mediante la enajenación de todos los activos relacionados a ellos. La razón de la venta sería la intención del oferente de centrarse en su negocio principal, los supermercados.
5. La venta del portafolio comprende tanto la propiedad de los 10 centros comerciales, como todos los contratos de arrendamiento, marca y nombre de Espacio Urbano, infraestructuras, derecho a los sistemas y demás activos que son parte del negocio de Espacio Urbano, con ciertas exclusiones inmateriales (ej. Licencias de software). Adicionalmente, la Operación incluye acuerdos de arrendamiento para los supermercados Lider, Express de Lider o Hiper Lider ubicados en dichos centros.
6. Actualmente Walmart Chile opera 12 centros comerciales Espacio Urbano, de los cuales 10 son de su propiedad. Éstos últimos son los que integran la cartera de enajenación y son: Espacio Urbano La Dehesa, Espacio Urbano Gran Avenida, Espacio Urbano Maipú, Espacio Urbano Puente Alto, Espacio Urbano Las Rejas, Shopping Antofagasta, Espacio Urbano Los Andes, Espacio Urbano Viña del Mar 15 Norte, Espacio Urbano Linares y Espacio Urbano Pionero. Los centros comerciales Espacio

³ Información disponible en: <http://www.svs.cl/documentos/hes/hes_2016050066498.pdf> [Última visita: 6 de junio de 2016].

Urbano que no integran la Operación, por pertenecer terceros, son Espacio Urbano Viña Centro y Espacio Urbano La Reina⁴.

7. Los centros comerciales parte de la operación cuentan con una superficie arrendable total de 245.715 metros cuadrados ("GLA") y todos ellos tienen un supermercado Lider, Express de Lider o Hiper Lider que actúa como su tienda ancla principal. Además de las tiendas, se ofrecen para arriendo en los mismos centros comerciales módulos fijos, módulos temporales y publicidad estática.
8. Para llevar adelante la enajenación, Walmart Chile, en conjunto con CBRE Group y J.P. Morgan, confeccionó bases de licitación que fueron enviadas a aquellas empresas o inversionistas que pudiesen estar interesados en la adquisición de los activos. Finalmente, el portafolio de centros comerciales Espacio Urbano fue adjudicado a las Compañías de Seguro Confuturo y Corpseguros, de acuerdo al hecho esencial comunicado a la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 19 de mayo de 2016. En consecuencia, ambas compañías y Walmart Chile suscribieron un contrato denominado "*Asset Purchase Agreement*", mediante el cual acordaron la compra de los 10 centros comerciales Espacio Urbano, en conjunto con la celebración de contratos de arrendamiento para la continuación de la explotación de los supermercados ubicados en los centros comerciales.
9. El valor total de la transacción asciende a un monto de UF 17.200.000, que será pagado al contado al momento de la compraventa, aportando Confuturo un monto de UF 7.400.000, mientras que Corpseguros aporta las UF 9.800.000 restantes. En el mismo documento se señala que el plazo para la materialización de la Operación será de 12 meses a contar de la fecha de éste, sin perjuicio de que la compraventa se lleve a cabo con anterioridad.

III. LAS PARTES

10. Walmart Chile S.A. es la filial chilena de Wal-Mart Stores Inc., la cadena supermercadista y de *retail* más grande del mundo cuya matriz se encuentra actualmente en Arkansas, Estados Unidos⁵. En Chile, participa del negocio de ventas al por menor, o *retail*, siendo uno de los principales actores. Su principal actividad

⁴ Para más detalles sobre la propiedad de estos centros comerciales, véase Nota N° 1 en Anexo Confidencial.

⁵ Véase <<http://corporate.walmart.com/our-story/our-history>> [Última visita: 12 de mayo de 2016].

corresponde a la venta de alimentos y mercaderías en supermercados y la desarrolla a través de sus formatos Lider, Express de LIDER, Lider.cl, Ekono, SuperBodega a Cuenta y Central Mayorista, distribuidos en todo el territorio nacional.

11. Adicionalmente, la Compañía desarrolla proyectos inmobiliarios a través de su filial Walmart Chile Inmobiliaria Limitada (antes SAITEC S.A.⁶). Esta sociedad corresponde a la División Inmobiliaria de Walmart Chile⁷ y es responsable del desarrollo y administración de los centros comerciales, del arriendo de los locales que se ubican dentro de ellos, del arriendo de los locales tras caja que se ubican en los supermercados, la compra de terrenos y la construcción de inmuebles (incluidos supermercados)⁸.
12. Actualmente administra 327 supermercados, más de 1.700 locales comerciales distribuidos a lo largo del país⁹ y, hasta la materialización de esta Operación, 12 Centros Comerciales.
13. Ambas adjudicatarias del portafolio, Confuturo y Corpseguros, son propiedad de Inversiones Confuturo S.A., cuyo controlador es Inversiones La Construcción ("ILC"), y cuyo accionista mayoritario es, a su vez, la Cámara Chilena de la Construcción ("CChC"). En consecuencia, esta última es el controlador indirecto de ambas compañías de seguros¹⁰.
14. Tanto Confuturo como Corpseguros corresponden a Sociedades Anónimas sujetas a normas especiales, de acuerdo al Título XIII de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, y sólo pueden ejercer el giro establecido en el artículo 4 inciso 1° del DFL N°25 que consagra el giro exclusivo de asegurar riesgos a base de primas y las actividades que sean afines o complementarias. Por todo lo anterior, dichas compañías pueden participar en la propiedad de centros comerciales, como parte de su cartera de activos inmobiliarios, mas no pueden participar en su administración, la que debe ser entregada a un tercero.

⁶ SAITEC S.A. fue fundada en 1986 por D&S para la ejecución de las actividades inmobiliarias de la compañía. Luego en el año 2011, y tras la fusión entre Walmart y D&S en 2009, se cambió la razón social de Sociedad Anónima Inmobiliaria Terrenos y Establecimiento Comerciales (SAITEC) a Walmart Chile Inmobiliaria S.A.

⁷ Walmart Chile se estructura a través de 3 divisiones: División *Retail*, División de Servicios Financieros y División Inmobiliaria. Véase *Brochure* de Walmart Chile Inmobiliaria, disponible en: <<http://www.walmartchileinmobiliaria.cl/>> [Última visita: 09 de junio de 2016].

⁸ Véase <<http://www.walmartchileinmobiliaria.cl/wps/wcm/connect/walmartchileinmobiliaria/inmobiliaria/>> [Última visita: 09 de junio de 2016].

⁹ Véase <http://www.walmartchileinmobiliaria.cl/wps/wcm/connect/walmartchileinmobiliaria/inmobiliaria/nuestra_empresa/> [Última visita: 12 de mayo de 2016].

¹⁰ Con anterioridad a la Operación, Inversiones Confuturo S.A. era propiedad en un 77,93% de Inversiones La Construcción S.A. (ILC), en un 18,17% por CorpGroup Banking S.A. y en un 3,89% por FIP Corp Life.

15. La administración de los centros comerciales Espacio Urbano¹¹, fue entregada a Soluciones de Renta Inmobiliaria ("SRI")¹², empresa especializada en la administración de activos inmobiliarios tales como centros comerciales, edificios de oficinas, estacionamientos y bodegas¹³. Esta compañía no es propietaria de los activos que administra, y posee una cartera de alrededor de 27 centros comerciales, con más de 150.000 m² para renta¹⁴ e incluye dentro de sus asesorías servicios en corretaje comercial, operaciones, contabilidad y finanzas, cobranzas, aspectos legales, marketing, entre otros¹⁵.

IV. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

16. De acuerdo a fuentes de la industria, los centros comerciales son plataformas de encuentro que agrupan a un conjunto de tiendas¹⁶ en un determinado lugar¹⁷. En ellos se comercializan diversidad de bienes y servicios, los cuales buscan satisfacer distintas necesidades de los consumidores. A su vez, los centros comerciales proveen comodidades y entretenimiento a los clientes que los visitan.

17. Para la provisión de tales servicios, la administración de un centro comercial puede ser centralizada o descentralizada. Quien puede llevar a cabo una administración centralizada es el propietario del centro comercial, que es a su vez propietario de todas las tiendas que lo componen y las arrienda a terceros, o un tercero contratado especialmente para dicho fin¹⁸.

¹¹ EL MERCURIO, "Nos cuesta encontrar activos seguros y por eso el interés en este negocio" de fecha 20 de mayo de 2016, disponible en: <<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=253708>> [Última visita: 10 de junio de 2016].

¹² Para mayor información sobre los criterios para escoger el administrador, véase Nota N°4 del Anexo Confidencial.

¹³ Información disponible en su página web: <<http://www.srichile.cl/>> [Última visita: 26 de mayo de 2016].

¹⁴ Véase <<http://www.srichile.cl/about.html>> [Última visita: 26 de mayo de 2016].

¹⁵ Véase <<http://www.srichile.cl/services.html>> [Última visita: 09 de junio de 2016].

¹⁶ A lo largo del informe se utilizará la palabra "tienda" para referirse indistintamente a cualquier local comercial, sin hacer distinción entre los bienes o servicios que ofrezca.

¹⁷ La *Office of Fair Trading* ("OFT") define a los centros comerciales como "áreas de tiendas y entretenimiento de más de 50.000 pies cuadrados (4.645 m²) construidas con ese fin, administradas de manera centralizada" (traducción libre), en *Completed acquisition by Capital Shopping Centres of the Trafford Centre*, 2011, p. 3. Disponible en: <<https://assets.digital.cabinet-office.gov.uk/media/555de315e5274a74ca00006d/Capital-Trafford.pdf>> [Última visita: 24 de mayo de 2016].

¹⁸ Ejemplos de propietarios que a su vez ejercen la administración del centro comercial son Walmart Chile, Parque Arauco S.A., Mall Plaza S.A. y Cencosud, entre otros.

Ejemplos de propietarios que delegan la administración en un tercero son, por lo general, compañías de seguros y fondos de inversión, como Confuturo, Corpseguros, Bice Vida y BTG Pactual.

18. Esta administración centralizada se encarga del *mix*, tamaño y ubicación óptima de las tiendas que ofrecerá el recinto, así como también decidirá sobre el nivel de servicios y entretenimientos que serán ofrecidos a los visitantes¹⁹.
19. La remuneración del administrador, por lo general, se calcula en función de los ingresos mensuales netos del centro comercial. Dicha remuneración puede ser una tarifa escalonada creciente con los ingresos, o un porcentaje de los mismos.
20. La administración descentralizada se produce cuando las tiendas presentes en un centro comercial son propiedad de personas diferentes, no existiendo coordinación o coherencia entre ellas que les permita armonizar el *mix* comercial ofrecido en el centro comercial, cobranza, contratación de servicios, entre otros.
21. Cuando se está frente a un centro comercial que cuenta con una administración centralizada, se señala tanto en la literatura²⁰ como en la jurisprudencia²¹, que este tipo de centros comerciales corresponde a un mercado de dos lados ("*two-sided market*"). En éstos se cuenta con la presencia de dos tipos de clientes o usuarios, ubicados cada uno en un lado de la plataforma, y se caracterizan por la interdependencia de ambos grupos. En los centros comerciales, se encuentran, por un lado, los arrendatarios de locales comerciales –las tiendas–, y por el otro, los clientes de ellas o compradores. De esta forma, el valor del centro comercial para cada grupo depende del número y calidad del grupo presente en el otro lado de la plataforma²².
22. En el caso de los centros comerciales, los consumidores ubicados en un lado de la plataforma se benefician por la presencia, cantidad y variedad de las tiendas, y éstas, ubicadas en el otro lado, se benefician de un alto flujo de clientes pues obtienen sus ingresos de las compras que los consumidores realizan.

¹⁹ Australian Competition and Consumer Commission ("ACCC"), "*Federation Centres and Novion*", 22 de diciembre 2015, *Public Competition Assessment*, p. 5.

²⁰ Brühn et al., "*Exclusionary practices in two-sided markets: the effect of radius clauses on competition between shopping centers*", 2015, *Philipps University Marburg School of Business and Economics*, Alemania, p.1.

Kaluzny et al., "*Defining product markets for shopping centers: thoughts on methodological choices*", 2011, *European School of Management and Technology*, Berlín, Alemania, p. 19.

²¹ OFT, "*Completed acquisition by Capital Shipping Centres Group plc of Broadmarsh Retail Limited Partnership*", 2012, p. 4. Disponible en: <<https://assets.digital.cabinet-office.gov.uk/media/555de2ece5274a708400004a/CSC.pdf>> [Última visita: 24 de mayo de 2016], y OFT (2011), *op cit.* p. 3.

²² ACCC, "*Westfield Group and Westfield Retail Trust – proposed acquisition of Karrinyup Shopping Centre*", 28 noviembre 2013, *Public Competition Assessment*, p. 6.

Tipos de centros comerciales

23. De acuerdo a distintas declaraciones de actores de la industria, no existe una clasificación estricta ni consenso en términos de metros cuadrados arrendables, o número de tiendas, que permita diferenciar la categoría de un centro comercial. No obstante, dentro del mercado se reconoce la existencia de características asociadas al tamaño y formato del centro comercial que logran identificar, a grandes rasgos, si es un centro comercial de barrio o de oportunidad ("*strip center*"), centro comercial vecinal o comunal ("*power center*"), o centro comercial de mayor alcance ("*mall*").
24. *Strip center*: es un tipo de centro comercial de tamaño reducido y se caracteriza por contar con un diseño que facilita el acceso a los consumidores. Suelen tener una tienda ancla pequeña, como una farmacia o un minimercado, en torno a la cual se ubican tiendas orientadas a la oferta de servicios. Se emplazan en esquinas estratégicas de gran tráfico y típicamente cuentan con estacionamientos gratuitos a nivel de calle.
25. Su superficie es menor a 6.000 metros cuadrados arrendables aproximadamente²³ y tienen, en promedio, alrededor de 5 locales. Este modelo de negocios se ha desarrollado visiblemente en los últimos años, en particular, en las zonas de mayor ingreso de las ciudades. Su área de influencia es local, y suele circunscribirse a isócronas de traslado en automóvil inferiores a los 5 minutos²⁴.
26. *Power center*: con un tamaño superior a los *strip centers*, los *power center* se caracterizan por organizarse alrededor de una o dos tiendas anclas: un supermercado, una tienda por departamento o una tienda de mejoramiento del hogar, las que atraen mayores flujos de clientes.
27. Su superficie puede llegar hasta cerca de los 20.000 metros cuadrados arrendables²⁵, posee un *mix* comercial orientado a servicios, además de contar con un número reducido de tiendas de *retail*. Se ha señalado por distintas fuentes de la industria en el contexto de esta investigación, que este tipo de formato podría considerarse como un híbrido entre un *strip center* y un *mall*.

²³ PARQUE ARAUCO S.A., "Prospecto Comercial Parque Arauco S. A.: prospecto para la emisión de acciones de pago", 2016, p. 7.

²⁴ Información entregada por un actor de la industria en el contexto de la presente investigación.

²⁵ PARQUE ARAUCO S.A., *op cit.* p. 7.

28. Mall: el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (en adelante "TDLC") lo ha definido como "un edificio que cuenta con al menos dos tiendas por departamentos, una tienda de mejoramiento del hogar, y diversas tiendas pequeñas y medianas, que ofrecen principalmente vestuario y accesorios"²⁶.

29. Su tamaño superaría los 20.000 metros cuadrados arrendables²⁷ y cuentan con gran cantidad de estacionamientos, patio de comidas, cines, espacios comunes y en ocasiones, un supermercado²⁸. Su *mix* de tiendas es amplio y variado, y los consumidores los visitan también para actividades recreativas y uso del tiempo libre²⁹.

Principales actores del mercado

30. A continuación se presentan los diez principales propietarios del mercado de centros comerciales, medido en metros cuadrados totales para renta en *strip centers*, *power centers* y *malls* a nivel nacional³⁰.

Cuadro N° 1 – Participación de mercado principales actores de la industria

Propietario	Participación ³¹
Cencosud	[30%-40%]
Mall Plaza	[30%-40%]
Parque Arauco	[10%-20%]
Walmart Chile	[0%-10%]
Falabella	[0%-10%]
Pasmar	[0%-10%]
Confuturo y Corpseguros	[0%-10%]
Patio	[0%-10%]
BTG Pactual	[0%-10%]
Inmobiliaria Puente	[0%-10%]
Total	100%

Fuente: Información entregada por las partes y por terceros en el transcurso de la presente investigación.

²⁶ TDLC, Resolución N° 24/2008, *op cit.* p. 139.

²⁷ PARQUE ARAUCO S.A., *op cit.* p. 7.

²⁸ TDLC, Resolución N° 24/2008, *op cit.* p.139.

²⁹ Es necesario mencionar además que ciertos centros comerciales, usualmente bajo los formatos tipo *power center* o *mall*, tratan de diferenciarse a través de la elección de un *mix* comercial especializado en una categoría de tiendas en particular (por ejemplo, vestuario femenino, muebles, artículos y vestimenta deportiva, etc.) o enfocados en las liquidaciones de productos, también conocidos como "*outlets*". Estos últimos, por lo general, se ubican en la periferia de las ciudades y se caracterizan por vender los saldos de productos de temporadas anteriores a precios rebajados y descuentos convenientes.

³⁰ Las cifras de metros cuadrados arrendables fueron proporcionadas por las partes y por terceros en el transcurso de la presente investigación. Estas participaciones consideran toda clase de centros comerciales, sin distinguir por el tamaño de estos.

³¹ Para mayor detalle, ver Nota N° 6 en Anexo Confidencial.

V. MERCADO RELEVANTE DEL PRODUCTO

31. Conforme a la definición preliminar señalada en el apartado anterior, los centros comerciales Espacio Urbano responderían a la categoría de *power center* o *mall*, sin contar entonces Walmart Chile con formatos de centros comerciales correspondientes a la categoría de *strip center*.
32. Esta División considera que los centros comerciales tipo *strip center*, pertenecen a un mercado del producto distinto del de los centros comerciales tipo *power center* y *mall*. Ello, en base a la oportunidad de compra y el tamaño de la plataforma, *mix* de tiendas y servicios ofrecidos.
33. Por consideraciones de demanda, clientes con necesidades por compras o servicios puntuales y rápidos optarán por acudir a un *strip center*, mientras que clientes que deseen realizar varias compras, en tiendas distintas, y que dispongan de mayor tiempo para ello, probablemente asistirán a un centro comercial tipo *power center* o *mall*.
34. Desde el lado de la oferta, al configurarse los *strip center* como centros comerciales con menos de 6.000 metros cuadrados arrendables, contar con un número reducido de tiendas, un *mix* comercial dirigido a la provisión de servicios y cuya tienda ancla es un supermercado pequeño o una farmacia, se diferencian en su formato de los *power center* o *mall*, al ser éstos centros comerciales de mayor tamaño, contar con un *mix* comercial más amplio y tiendas ancla del tipo supermercado, tienda por departamento o de mejoramiento del hogar.
35. Respecto de los *power center* y *malls*, el TDLC en Resolución N° 24/2008³² estima que ambos tipos de centros comerciales no son comparables, principalmente debido a que apuntan a satisfacer diferentes necesidades de los usuarios. La oferta de los *malls*, señala, se enfoca tanto a las compras de *shopping* como de entretenimiento, mientras que los *power centers* presentan una oferta enfocada principalmente a servicios, orientada a la satisfacción de necesidades puntuales³³.
36. Ahora bien, no obstante, la distinción efectuada por el TDLC, cabe hacer presente que los centros comerciales de Walmart Chile tienen características híbridas, compatibles

³² TDLC, Resolución N° 24/2008, *op cit.* par. 188.

³³ *Ibidem*.

tanto con el formato tipo *mall* como con el de *power center*, lo que hace difícil una clasificación categórica de ellos en uno u otro formato.

37. Al analizar los 10 centros comerciales Espacio Urbano parte de la Operación, se observa que todos ellos cuentan con una superficie arrendable mayor a 6.000 metros cuadrados, variando desde los 9.000 metros cuadrados los menores de ellos, y cerca de los 55.000 metros cuadrados para el caso de Espacio Urbano 15 Norte, en la ciudad de Viña del Mar. Lo anterior se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 2 – Centros comerciales parte de la Operación

Centro Comercial	Comuna	Metros cuadrados arrendables ³⁴
Espacio Urbano 15 Norte	Viña del Mar	[50.000 – 60.000] m2
Espacio Urbano Pionero	Punta Arenas	[30.000 – 40.000] m2
Espacio Urbano Antofagasta	Antofagasta	[30.000 – 40.000] m2
Espacio Urbano Gran Avenida	San Miguel	[20.000 – 30.000] m2
Espacio Urbano Puente Alto	Puente Alto	[20.000 – 30.000] m2
Espacio Urbano Los Andes	Los Andes	[20.000 – 30.000] m2
Espacio Urbano La Dehesa	Lo Barnechea	[6.000 – 20.000] m2
Espacio Urbano Linares	Linares	[6.000 – 20.000] m2
Espacio Urbano Las Rejas	Santiago	[6.000 – 20.000] m2
Espacio Urbano Maipú	Maipú	[6.000 – 20.000] m2
		245.715 m2

Fuente: elaboración propia en base a información aportada por Walmart Chile.

38. Además del tamaño, los centros comerciales Espacio Urbano cuentan con un *mix* comercial que tampoco permite una categorización estricta, pues, dependiendo de cada centro comercial, variarán las necesidades de los clientes que se pretende satisfacer. Así, algunos centros comerciales se enfocan en servicios, mientras que otros poseen una oferta más amplia, contemplando servicios, tiendas de *shopping* y ofertas de entretención.

39. Respecto a los centros comerciales que actualmente son propiedad de Confuturo y Corpseguros, se advierte que sólo aquellos ubicados fuera de la ciudad de Santiago, de acuerdo a su tamaño, pertenecerían al formato tipo *power center* y *mall*:

Cuadro N° 3 – Centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros

Centro Comercial	Comuna	Metros cuadrados arrendables ³⁵
Centro comercial Plaza América	Rancagua	[20.000 - 30.000] m2
Mall Portal Centro	Talca	[20.000 - 30.000] m2
Mall Melipilla	Melipilla	[20.000 - 30.000] m2
Mall Vivo San Fernando	San Fernando	[20.000 - 30.000] m2
Mall Patio Rancagua	Rancagua	[6.000 - 20.000] m2
Mall Piedra Roja	Colina	[6.000 - 20.000] m2

³⁴ Para mayor detalle, ver Nota N° 7 en Anexo Confidencial.

³⁵ Para mayor detalle, ver Nota N° 8 en Anexo Confidencial.

Mall Machali	Rancagua	[6,000 - 20,000] m2
Strip center Walker Martínez	La Florida	[0 - 6,000] m2
Strip center Sta. María de Manquehue	Vitacura	[0 - 6,000] m2
Centro comercial Peñaflores	Peñaflores	[0 - 6,000] m2
Centro comercial Departamental	San Miguel	[0 - 6,000] m2
Centro comercial Portal Colina	Colina	[0 - 6,000] m2
Strip center Larapinta	Lampa	[0 - 6,000] m2
Strip center Homopirén	Puerto Montt	[0 - 6,000] m2
Galería comercial La Serena	La Serena	[0 - 6,000] m2
Centro comercial La Dehesa	Lo Bachea	[0 - 6,000] m2
Strip center Pedro Fontova	Huechuraba	[0 - 6,000] m2
Strip center Gran Avenida Fasa	San Miguel	[0 - 6,000] m2
Strip center Pedro de Valdivia	Nuñoa	[0 - 6,000] m2
Strip center Américo Vespucio Fasa	Vitacura	[0 - 6,000] m2

Fuente: elaboración propia en base a información aportada por Confuturo y Corpseguros.

40. Si bien parece del todo razonable la diferenciación que hace el TDLC respecto a los formatos de centros comerciales tipo *power center* y *mall*, la determinación en este caso concreto si éstos son parte de un mercado distinto o no, y la clasificación que se haga de los centros comerciales que son parte de la Operación, puede dejarse abierta, pues aun adoptando la postura más conservadora para el análisis de la Operación, es decir, aquella que considera parte de un mismo mercado relevante del producto a los centros comerciales *power center* y a los *mall*, esta Fiscalía no aprecia efectos contrarios a la libre competencia.

VI. MERCADO RELEVANTE GEOGRÁFICO

41. Según ha declarado Walmart Chile, la principal tienda ancla de los 10 centros comerciales Espacio Urbano corresponde al supermercado Lider, Express de Lider o Hiper Lider emplazado en ellos. Es por esto que, para determinar el área de influencia de cada centro comercial, esta Fiscalía utilizó las isócronas de influencia asociadas a dichos supermercados³⁶.

42. El uso de isócronas para determinar el área de influencia de un supermercado ha sido validado por el TDLC en el pasado. En el contexto de la Consulta de SMU S.A. sobre los efectos en la libre competencia de la fusión entre las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A., esta Fiscalía señaló que se consideraría cada comuna como un mercado relevante independiente, con excepción de la Región Metropolitana,

³⁶ Para conocer la metodología utilizada por Walmart Chile para definir el área de influencia de sus centros comerciales Espacio Urbano, ver Nota N°9 en Anexo Confidencial.

en dónde el mercado relevante quedó definido por el uso de isócronas de 10 minutos³⁷. Finalmente, el TDLC determinó que “el área comprendida en cada mercado geográfico varía según las características de la zona, por ejemplo, si es urbana o rural, pero en general se delimita por isócronas de viajes en automóvil de 5 a 15 minutos”³⁸.

43. En definitiva, esta Fiscalía ha establecido que, desde el punto de vista de la demanda y debido a la presencia de un supermercado como la principal tienda ancla de todos los centros comerciales Espacio Urbano, el mercado geográfico relevante es de carácter local –por medio de isócronas de 10 minutos–, en la ciudad de Santiago y, de manera conservadora, a nivel de ciudad, en el resto de los centros urbanos del país³⁹.
44. Para efectos de la Operación en comento, el análisis de superposición geográfica se realizó, en primera instancia, en base a la ubicación de los centros comerciales parte de la Operación, así como también en base a la ubicación de los centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros. Los cuadros N° 4 y 5, detallan la ubicación de los centros comerciales de ambas partes.

Cuadro N°4 – Centros comerciales propiedad de Walmart Chile

Centro Comercial	Dirección	Comuna
Espacio Urbano La Dehesa	Av. El Rodeo 12850	Lo Bamechea
Espacio Urbano Gran Avenida	Gran Avenida José Miguel Carrera 6150	San Miguel
Espacio Urbano Puente Alto	Av. Concha y Toro 1149	Puente Alto
Espacio Urbano Las Rejas	Av. Libertador Bernardo O'Higgins 5199	Santiago
Espacio Urbano Malpu	Av. Pajaritos 1790	Malpu
Espacio Urbano Antofagasta	Zenteno 21	Antofagasta
Espacio Urbano 15 Norte	Av Benidorm 981	Viña del Mar
Espacio Urbano Los Andes	Santa Teresa 693	Los Andes
Espacio Urbano Linares	Av. Aníbal León Bustos 280	Linares
Espacio Urbano Pionero	Av. Eduardo Frei Montalva 01110	Punta Arenas

Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por las partes en el contexto de la presente investigación.

³⁷ TDLC, Resolución N° 43/2012. “Consulta de SMU S.A. sobre los efectos en la libre competencia de la fusión de las sociedades SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.”, par. 4.2.4.

³⁸ TDLC, Resolución N° 43/2012, *op. cit.* par. 9.2.

³⁹ Se considera que, en este caso en particular, es una estrategia conservadora pues, incluso a nivel de ciudad, tal como se verificará al analizar los centros comerciales de las partes, no se generan traslapes geográficos entre los activos de las partes para los centros comerciales tipo *power center* o *mall*.

Cuadro N°5 – Centros comerciales propiedad de Confuturo⁴⁰

Centro Comercial	Dirección	Comuna
Galería Comercial La Serena	Avda. Balmaceda 416 al 440	La Serena
Mall Machali	Avda. Miguel Ramírez 1550	Rancagua
Mall Melipilla	Vargas 456	Melipilla
Mall Piedra Roja	Piedra Roja Chicureo	Colina
Strip Center Américo Vespucio	Avda. Américo Vespucio 2515	Vitacura
Strip Center Gran Avenida	Gran Avenida 5001	San Miguel
Strip Center Hornopiren	Calle Volcán Hornopiren 1728	Puerto Montt
Strip Center Larapinta	Avda. los Halcones Norte 1228	Lampa
Strip Center Pedro de Valdivia	Av. Pedro de Valdivia 3774	Ñuñoa
Strip Center Pedro Fontova	Avda. Pedro Fontova 7571	Huechuraba
Strip Center Santa María de Manq.	Santa María 6926	Vitacura
Strip Center Walker Martínez	Walker Martínez 3600	La Florida
Centro Comercial La Dehesa	Av. La Dehesa 1201	Lo Bamechea
Mall Portal Centro	Calle Uno Sur 1553	Talca
Mall Patio Rancagua	Cuevas 483	Rancagua
Centro Comercial Portal Colina	Los Corrales 1512	Colina
Centro Comercial Peñaflo	Av. Balmaceda 308	Peñaflo
Centro Comercial Departamental	Av.Santa Rosa 5415	San Miguel
Mall Vivo San Fernando	Av. Bernardo O' Higgins	San Fernando
Centro Comercial Plaza América	Av.Nueva Einsteln 287	Rancagua

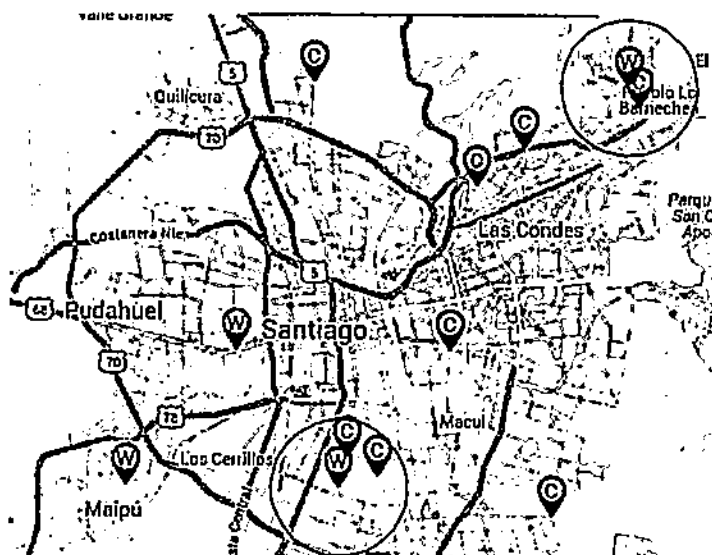
Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por las partes en el contexto de la presente investigación.

45. Para el análisis de superposición geográfica, se georreferenció la ubicación de todos los centros comerciales de las partes. Se concluyó en base a dicho proceso que para los centros comerciales Espacio Urbano ubicados fuera de la ciudad de Santiago, no existe traslape, a nivel de ciudad, con los centros comerciales de Confuturo y Corpseguros.
46. Con respecto a la ciudad de Santiago, la Figura N° 1 presenta el resultado de la georreferenciación. En ella se observa que sólo los centros comerciales Espacio Urbano La Dehesa y Espacio Urbano Gran Avenida comparten isócronas de 10 minutos⁴¹ con centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros.

⁴⁰ Para mayor detalle sobre los administradores de los centros comerciales propiedad de Confuturo, ver Nota N° 10 en Anexo Confidencial.

⁴¹ Las circunferencias trazadas en el mapa tienen un radio de 3 kilómetros que refleja, de manera simplificada, el área de influencia generada por isócronas de 10 minutos de traslado en automóvil. Para mayor detalle, ver Nota N° 11 a Anexo Confidencial.

Figura N° 1 – Centros comerciales parte de la Operación ubicados en Santiago⁴²



Fuente: Elaboración propia en base a Información aportada por las partes. Centros comerciales: W corresponde a Walmart Chile y C a Confuturo y Corpseguros.

47. En atención a la figura anterior, entonces, solo habría superposición geográfica con centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros en Espacio Urbano La Dehesa y Espacio Urbano Gran Avenida. Cabe consignar desde ya que los 3 centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros mencionados cuentan con menos de 6.000 metros cuadrados arrendables⁴³, por lo que pertenecerían al formato *strip center*, categoría que, de acuerdo a lo ya señalado, no pertenece al mercado relevante de producto objeto de la Operación.

VII. RIESGOS

48. A nivel teórico, al tener los centros comerciales el carácter de mercado de dos lados, las operaciones de concentración en esta industria tienen el potencial de producir efectos en ambos lados de la plataforma, es decir, sobre arrendatarios y clientes. Luego, los resultados adversos de la concentración pueden afectar: a) Arriendo de locales en centros comerciales tipo *power center* y *mall*; b) Servicios y amenidades ofrecidas a los consumidores por parte de centros comerciales tipo *power center* y *mall*.
49. Los arrendatarios podrían enfrentar peores condiciones contractuales o un incremento en las rentas, lo que, en el extremo, podría motivar su salida del centro comercial,

⁴² En la imagen no se alcanza a visualizar Espacio Urbano Puente Alto. Sin embargo, el centro comercial de Confuturo más cercano ("Strip Center Walker Martínez") se encuentra a 30 minutos de viaje en auto, aproximadamente, por lo que se encontraría fuera de su mercado relevante geográfico.

⁴³ Ver Nota N°8 del Anexo Confidencial.

disminuyendo y/o empeorando la oferta de tiendas al consumidor. Los consumidores, además, podrían experimentar un empeoramiento en la calidad de los servicios ofrecidos por el centro comercial, tales como seguridad, limpieza, entre otros⁴⁴.

50. Al examinar los riesgos asociados a la adquisición de los centros comerciales Espacio Urbano, esta Fiscalía se centró en dos aristas. Se analizó, en primer lugar, los riesgos provenientes de la adquisición del portafolio por parte de las aseguradoras Confuturo y Corpseguros, para luego ser evaluados los riesgos asociados a la empresa contratada por éstas para la administración de los centros comerciales adquiridos, SRI.
51. Al adjudicarse las aseguradoras el portafolio de centros comerciales Espacio Urbano, como fue mencionado, solo habría superposición geográfica en Espacio Urbano La Dehesa y Espacio Urbano Gran Avenida. La superposición se produce con los centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros "Centro Comercial La Dehesa" en el primero y "Centro Comercial Departamental" y "*Strip Center Gran Avenida*" en el segundo.
52. Tal como se señaló, los 3 centros comerciales propiedad de Confuturo y Corpseguros mencionados cuentan con menos de 6.000 metros cuadrados arrendables⁴⁵, por lo que pertenecerían al formato *strip center*, categoría que, de acuerdo a lo ya señalado, no pertenece al mercado relevante de producto objeto de la Operación. Luego, los riesgos esbozados en el párrafo 69 no se verifican en la especie.
53. Por otro lado, en cuanto a los riesgos que eventualmente podrían producirse por la contratación de la empresa SRI para la administración de los centros comerciales Espacio Urbano por parte de las aseguradoras, se evaluó si ésta podría coordinar variables competitivas del conjunto de centros comerciales bajo su administración, de modo de maximizar el ingreso del total de los activos.
54. Para que este riesgo sea plausible, se debe cumplir, copulativamente, que: (i) los centros comerciales administrados por SRI se encuentren en el área de influencia de alguno de los centros comerciales Espacio Urbano, (ii) que pertenezcan al mismo mercado relevante del producto, y (iii) que SRI tenga los incentivos, capacidad y libertad

⁴⁴ Sin perjuicio de ello, la OFT señala que es poco probable que los consumidores se vean afectados debido a que ellos cuentan con mayores alternativas de tiendas y a que son más sensibles al precio (o calidad). Lo anterior se fundamenta en que el objetivo del administrador del centro comercial es maximizar los ingresos del centro, los cuales provienen en gran parte, de las ventas que generan las tiendas, y que son realizadas por los consumidores. Para mayor detalle, ver OFT (2012), *op. cit.* p. 5. [Última visita: 1 de junio de 2016].

⁴⁵ Ver Nota N°8 del Anexo Confidencial.

para coordinar las variables competitivas⁴⁶ de manera estratégica, aun cuando los propietarios de los centros comerciales sean distintos.

55. Servicio de Rentas Inmobiliarias administra otros 7 centros comerciales que comparten isócronas con los centros comerciales de Walmart⁴⁷. Estos son los siguientes:

Cuadro N° 6 – Centros comerciales administrados por SRI

Centro comercial	Dirección	Metros cuadrados arrendables ⁴⁸	Formato
Plaza El Huinanal	El Rodeo 13442, Lo Barnechea	[0 – 6.000] m ²	Strip Center
Plaza Quinchamalí	Las Condes 14151, Las Condes	[0 – 6.000] m ²	Strip Center
Plaza San Lucas	La Dehesa 457, Lo Barnechea	[0 – 6.000] m ²	Strip Center
Plaza Alameda	Lib B O'Higgins 3783, Estación Central	[0 – 6.000] m ²	Strip Center
Paseo Maipú II	3 Poniente 2600, Maipú	[0 – 6.000] m ²	Strip Center
Paseo Maipú I	Ingeniero Eduardo Dominguez 666, Maipú	[0 – 6.000] m ²	Strip Center
Paseo Los Trapenses	Camino los Trapenses 3515, Lo Barnechea	[6.000 – 20.000] m ²	Power Center

Fuente: elaboración propia en base a información aportada por las partes durante el proceso.

56. Se observa que sólo el centro comercial "Paseo Los Trapenses" podría pertenecer al mercado relevante del producto objeto de la presente investigación. Dicho centro comercial, que comparte área de influencia con Espacio Urbano La Dehesa, respondería al formato *power center* debido a su tamaño y *mix* de tiendas orientado, principalmente, a los servicios.

57. Aun cuando los dos centros comerciales pudiesen pertenecer al mismo mercado relevante del producto, las diferencias en su *mix* comercial los convertiría más bien en bienes complementarios y, por tanto, no serían competidores directos. Espacio Urbano La Dehesa cuenta con una amplia oferta de restaurantes y cerca de 30 tiendas menores de *retail*, por lo que gran parte de su *mix* comercial se orienta hacia la entretención y el *shopping*, mientras que Paseo Los Trapenses posee un *mix* dirigido hacia servicios y no cuenta con una oferta de restaurantes.

58. Junto a lo anterior, el contrato de administración celebrado entre Confuturo y SRI⁴⁹ permite descartar que esta última tenga la libertad para coordinar estratégicamente la operación de Espacio Urbano La Dehesa con la de los demás centros comerciales que

⁴⁶ Coordinar tarifas de arriendo, *mix* de tiendas o servicios ofrecidos por el centro comercial.

⁴⁷ Para mayor detalle sobre el propietario de dichos centros comerciales, ver Nota N° 12 en Anexo Confidencial.

⁴⁸ Ver Nota N° 13 en Anexo Confidencial.

⁴⁹ Para mayor detalle sobre el contrato de administración entre Confuturo y SRI, ver Nota N° 14 en Anexo Confidencial.

administra en la comuna de Lo Barnechea. En efecto, de acuerdo al contrato la definición de la política comercial corresponde a las aseguradoras y todos los contratos y modificaciones deben ser informados y aprobados por éstas.

59. Además, habría que señalar que de acuerdo a información difundida en prensa y entregada por terceros durante el transcurso de la presente investigación, se proyectan nuevas entradas de centros comerciales de los formatos *power center* y *mall* en el área de influencia de Espacio Urbano La Dehesa⁵⁰, lo que diluiría los efectos de un hipotético actuar coordinado que pudiera realizar SRI.
60. Por consiguiente, esta División es de la Opinión que la Operación no implica una reducción sustancial de la libre competencia, ni una infracción al DL 211.
61. Finalmente, cabe consignar que durante el proceso de enajenación del paquete de activos la FNE tomó conocimiento que diversos actores adaptaron su conducta en consideración al potencial impacto de la misma en la libre competencia. Así, Parque Arauco S.A. le habría comunicado a Walmart que, en caso de resultar adjudicatario del portafolio, podría proceder a la venta de Espacio Urbano 15 Norte para evitar problemas de concentración debido a su participación en Mall Marina Arauco⁵¹.
62. Lo anterior se debería a la propiedad que adquirió Parque Arauco S.A., dividida en partes iguales entre ella y Central Store II S.A. ("Ripley"), en Sociedad Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.⁵²—que tiene la administración del Mall Marina Arauco—, a finales de marzo del presente año⁵³.
63. A su vez, Walmart y las empresas aseguradoras Confuturo y Corpseguros analizaron los riesgos de que el potencial adquiriente de los centros comerciales fuese una empresa que tuviera presencia directa o indirecta en el negocio supermercadista, toda vez que el administrador de los centros comerciales tendría acceso a información comercial de los supermercados que operan en Espacio Urbano. Esta situación era

⁵⁰ Información disponible en: <<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=199808>>, y <<http://www.pulso.cl/noticia/empresa---mercado/empresa/2015/11/11-73238-9-colmena-vendera-pano-en-la-dehesa-y-sumara-centro-medico-a-nuevo-edificio-de.shtml>> [Última visita: 17 de junio de 2016].

⁵¹ Para mayor detalle ver Nota N° 15 en Anexo Confidencial.

⁵² Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. es una sociedad que administra una serie de centros comerciales a lo largo del país. Entre ellos, se encuentra Mall Marina Arauco, por lo que, con la negociación descrita, Parque Arauco S.A. adquirió control sobre la propiedad y administración de dicho centro comercial, ubicado en la ciudad de Viña del Mar, y conectado a través de una pasarela con el centro comercial Espacio Urbano 15 Norte.

⁵³ Con fecha 29 de marzo de 2016, ante una compra de las acciones de Sociedad Comercial de Tiendas S.A. ("Cencosud") por parte de Parque Arauco S.A. en la propiedad de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A., Ripley ejerció su opción preferente para adquirir la mitad de las acciones en venta, quedando, en consecuencia, la propiedad de Sociedad Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A., dividida en partes iguales entre Parque Arauco y Ripley.

digna de análisis por los eventuales riesgos que se podrían generar en el rubro de los supermercados.

64. Sin embargo, estos riesgos de acceso a información estratégica asociados a la Operación fueron disipados cuando, con fecha 6 de mayo del presente año, ILC suscribió un contrato con Corp Group Banking S.A., Fondo de Inversión Privado Corp Life y Corp Group Interhold SpA ("CorpGroup") mediante el cual éstos últimos prometieron vender, ceder y transferir a ILC la totalidad de las acciones emitidas por Inversiones Confuturo S.A. que eran de su propiedad.
65. En consecuencia, al celebrarse dicha compraventa, ILC adquirió el control directo e indirecto del 100% de las acciones de Compañía de Seguros Confuturo S.A. y Compañía de Seguros Corpseguros S.A. Lo anterior, eliminó el riesgo de que el controlador de CorpGroup, quien también es controlador de SMU S.A. –del giro comercio y supermercados– tuviese acceso a información estratégica de supermercados Lider, en caso que Confuturo y Corpseguros se adjudicaren el paquete de activos enajenados.

VIII. CONCLUSIONES

66. En conclusión, no existen antecedentes que den cuenta de riesgos de una entidad que justifique la adopción de medidas, atendido que las aseguradoras Confuturo y Corpseguros adoptaron medidas en el transcurso de la Operación que eliminan cualquier riesgo anticompetitivo al adquirir la participación de CorpGroup en Inversiones Confuturo S.A.
67. Junto a ello, se descartan posibles riesgos a la libre competencia en las zonas donde existe traslape geográfico entre las partes por las características propias de los centros comerciales involucrados, o por sus condiciones de administración.

68. En atención a lo previamente señalado se recomienda archivar la investigación, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Ello sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados y de mantener bajo estricta vigilancia las consiguientes operaciones de concentración que pudieran producirse en la industria investigada.

Saluda atentamente a usted,



FELIPE CERDA BECKER
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES Y ESTUDIOS


DPD