

**ANT.:** Cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo de inversión administrado por Larraín Vial S.A. Administradora General de Fondos.  
Rol FNE F181-2019.

**MAT.:** Informe de aprobación.

**Santiago,** 18 ABR 2019

**A :** FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

**DE :** JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)

De conformidad a lo establecido en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N° 1 de 2004 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211, y sus modificaciones posteriores (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe, relativo a la operación de concentración del Antecedente (“**Operación**”), recomendando la aprobación de la misma de manera pura y simple, por las razones que a continuación se explican:

## I. ANTECEDENTES

1. Mediante presentación de fecha 14 de febrero de 2019, correlativo de ingreso N°00799-19 (“**Notificación**”), Patio Comercial SpA (“**Patio**”) y Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos (“**Larraín Vial**” y, junto con Patio, “**Partes**”), notificaron una operación de concentración consistente en la cesión de un grupo de activos de Patio a un fondo de inversión público constituido por Larraín Vial, de conformidad a la Ley N° 20.712, Ley Única de Fondos (“**Fondo LV-Patio 2**”). La operación notificada corresponde a aquellas contempladas en el artículo 47 letra d) del DL 211.
2. Mediante resolución de fecha 26 de febrero de 2019, la Fiscalía ordenó instruir investigación, bajo el rol F181-2019 (“**Investigación**”).

## II. LA OPERACIÓN

3. Larraín Vial es una administradora general de fondos, que dice estar enfocada en la administración de fondos de inversión para clientes institucionales y profesionales, ofreciendo productos de inversión innovadores que permiten diversificar el portafolio de sus clientes, comprometiéndose a ofrecer un retorno superior en sus inversiones<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Véase: [<https://chile.larrainvial.com/administracion-de-fondos/larrainvial-activos/introduccion-larrainvial-activos>] Consulta: 4 de abril de 2019.

4. Patio, a su vez, es una compañía que dice contar con más de 51 inmuebles comerciales en distintos formatos, ubicados en lugares estratégicos a lo largo del país. Patio señala tener a disposición inmuebles con destino comercial de gran tamaño, como *malls* y *outlets*, y también opciones de menor tamaño en formatos como centros comerciales vecinales, *strip center* y *stand alone*<sup>2</sup>.
5. La Operación consiste en la enajenación de un conjunto de activos por parte de las distintas filiales de Patio, a una sociedad que para tal efecto se creará, la que será filial a su vez del Fondo LV-Patio 2. Se contempla también que Patio adquiera el 10% de las cuotas de dicho fondo, y que se celebren distintos contratos entre Patio y Larraín Vial para la administración de los Activos.
6. Los activos a ceder corresponden a 25 inmuebles con destino comercial, que podrían catalogarse como *strip center*, *power center* y *stand alone* (“**Activos**”). Patio es dueña de los Activos indirectamente, a través de distintas sociedades filiales, ya sea en propiedad o en *leasing*.
7. La singularización de los Activos constituye un máximo que las Partes pueden acordar, encontrándose la determinación precisa de aquéllos sujeta al cumplimiento de ciertas autorizaciones contractuales. No obstante, al ser dicha enumeración un máximo de Activos a ceder, constituye la posición más conservadora contemplada a propósito de la Operación<sup>3</sup>. En detalle, la singularización de los Activos es la siguiente:

**Tabla 1.** Singularización de los Activos

	Denominación	Ubicación	Comuna	Región
1	Patio Huechuraba	Pedro Fontova 7777	Huechuraba	Metropolitana
2	Patio Ciudad del Este	Diego Portales 6303	Puente Alto	Metropolitana
3	Consistorial Peñalolén	Consistorial 2701	Peñalolén	Metropolitana
4	Patio Quilicura	Bernardo O'Higgins 358	Quilicura	Metropolitana
5	Santiago Downtown	Bernardo O'Higgins 1449	Santiago	Metropolitana
6	Patio Illapel	Salvador Allende 824	Illapel	Coquimbo
7	Patio Berta Correa	Santa Marta 7300	Huechuraba	Metropolitana
8	Patio Andalúe	El Venado 1360	San Pedro	Biobío
9	Patio Bosquemar	Portal San Pedro 6950	San Pedro	Biobío
10	Patio Los Carrera	Los Carrera c/ P. de Valdivia	Copiapó	Atacama
11	Patio Ciudad Satélite	Alc. José Luis Infante 1320	Maipú	Metropolitana
12	Patio Los Notros	Los Notros 1280	Puerto Montt	Los Lagos
13	Patio Rahue	República	Osorno	Los Lagos
14	Patio Concón	Manantiales 1021	Concón	Valparaíso
15	Patio Bustamante	Manuel Antonio Matta 062	Nuñoa	Metropolitana
16	Patio Puerto Varas	Colón 1500	Puerto Varas	Los Lagos
17	Patio Eucaliptus	Eucaliptus 1273	San Bernardo	Metropolitana
18	Patio Ciudad del Sol	Juan de Dios Malebrán 1750	Puente Alto	Metropolitana
19	Patio Lo Martínez	Lo Martínez 919	El Bosque	Metropolitana
20	Estación de Angol	General Óscar Bonilla 432	Angol	Araucanía

<sup>2</sup> Véase: [<https://www.patio.cl/areas-de-negocios/patio-comercial/>] Consulta: 4 de abril de 2019.

<sup>3</sup> Correo electrónico de las Partes de fecha 17 de abril de 2019.

21	Patio Llanquihue	Baquedano 612	Llanquihue	Los Lagos
22	Patio Pedro de Valdivia	Pedro de Valdivia 3601	Ñuñoa	Metropolitana
23	Patio Pan de Azúcar	Presidente Alessandri 1117	Coquimbo	Coquimbo
24	Patio La Cantera	Cantera 1955	Coquimbo	Coquimbo
25	Patio Tobalaba	Tobalaba 4507	Ñuñoa	Metropolitana

Fuente: Notificación, pp. 45-51.

## II. INDUSTRIA Y MERCADO RELEVANTE

8. Esta División ha definido los centros comerciales como plataformas de encuentro, que agrupan un conjunto de tiendas en un determinado lugar. En ellos se comercializan diversos bienes y servicios, destinados a satisfacer distintas necesidades de los consumidores<sup>4</sup>.
9. Existen centros comerciales centralizados, donde un único propietario posee el inmueble que, dividido en distintos locales o espacios, es arrendado a diferentes comercios. Esta División ha dicho que en tales casos se está frente a un mercado de dos lados, que cuenta con la presencia de dos tipos de clientes o usuarios, encontrándose los arrendatarios de los locales comerciales en un lado de la plataforma y los clientes finales de éstos en el otro. En este contexto, el valor del centro comercial para cada grupo de clientes depende del número y calidad del grupo presente en el otro lado de la plataforma<sup>5</sup>.
10. En el Informe Espacio Urbano esta División hizo referencia a la existencia de una clasificación de los centros comerciales, según tamaño y formato, aun cuando reconoció que ésta no es la única clasificación posible. No obstante aquello, esta División puede distinguir entre:
  - a. **Strip center.** Que son un tipo de centro comercial de tamaño relativamente reducido, caracterizados por contar con un diseño que facilita el acceso a los consumidores. Suelen tener una tienda ancla pequeña, como una farmacia o un mini mercado, en torno a la cual se ubican tiendas orientadas a la oferta de servicios. Se emplazan comúnmente en esquinas estratégicas de gran tráfico y típicamente cuentan con estacionamientos gratuitos a nivel de calle. Su superficie sería menor a 6.000 metros cuadrados arrendables, aproximadamente, y tienen en promedio alrededor de cinco locales. Acá se incluyen además a los *stand alone*, que son aquellos *strip center* con un solo local comercial disponible<sup>6</sup>; y
  - b. **Power center.** Que son un tipo de centro comercial con un tamaño mayor a los *strip center*, caracterizados por organizarse alrededor de una o dos tiendas anclas, por ejemplo, un supermercado, una tienda de departamentos, o de mejoramiento del hogar, las que atraen un mayor flujo de consumidores.

<sup>4</sup> Informe sobre operación de concentración relativa a la Enajenación de Espacio Urbano. Rol FNE F58-2015. ("Informe Espacio Urbano"), p. 5.

<sup>5</sup> Informe Espacio Urbano, p. 6

<sup>6</sup> Informe Espacio Urbano, p. 7.

Finalmente, su superficie podría llegar a cerca de 20.000 metros cuadrados arrendables.

11. En último lugar, los centros comerciales superiores a los 20.000 metros cuadrados pueden señalarse como *malls* u *outlets*, de gran tamaño, orientados a un público más masivo, con una variedad considerablemente mayor de servicios.

## II.1 Mercado relevante

12. El Informe Espacio Urbano señala: “esta División considera que los centros comerciales tipo *strip center*, pertenecen a un mercado de 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”, y 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 país”<sup>7</sup>.
13. Esta División opina que aquellas consideraciones se ajustan a las características del mercado mirado especialmente desde el lado de los consumidores finales, por lo que asumiendo aquella definición, no existiría superposición entre las actividades de las Partes en un único mercado de producto y geográfico, lo que permite descartar la posibilidad de traslapes en el caso de los consumidores.
14. No obstante, los resultados de la presente investigación y el precedente internacional en mercados como el analizado<sup>8</sup>, sugieren que es plausible la existencia de cierto grado de sustitución entre los distintos tipos de centros comerciales al otro lado del mercado, esto es, desde el lado de los arrendatarios, siendo posible presentar, además, ámbitos de competencia geográfica más amplios respecto de aquéllos.
15. Lo anterior sería especialmente cierto considerando que los arrendatarios de los locales comerciales tienen como principal objetivo acceder su público objetivo para comercializar sus bienes o servicios, lo que admite un espacio de sustitución geográfico más amplio,<sup>9</sup> y a través de distintos tipos de centros comerciales para dicho fin, sin perjuicio que algunas locaciones puedan resultar más idóneas que otras para acceder a un tipo de clientes en específico.
16. En cuanto a la dimensión del producto, y el grado de sustitución entre *strip center* y *power center*, un cliente de ambas Partes señaló que “lo que nos interesa es la

<sup>7</sup> Informe Espacio Urbano, pp. 11-12. En el mismo sentido, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, en su Resolución N°43/12, relativa a la “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.”.

<sup>8</sup> Comisión Europea, Caso M.7663 DTZ / Cushman Wakefield; Caso M. 7203 Unibail – Rodamco / CPPIB / Centro; Caso M.6834 Goldman Sachs / TPG Lundy / Brookgate; y Caso M.6834 ACS/Hochtief.

<sup>9</sup> En este sentido, la disposición a sustituir entre locaciones lejanas sería mayor para los arrendatarios que para los consumidores finales, quienes verían restringido su ámbito de sustitución debido a los costos de transporte asociados a visitar un local en específico.

ubicación geográfica, independiente del formato, salvo los casos en que se define estar dentro de un *mall*. Además consideramos que *strip center*, *power center* o locales comerciales a la calle son sustitutos entre ellos, cuando abarcan una misma área de influencia<sup>10</sup>, mientras que otro cliente indicó que “los locales en *strip center*, *power center* o *mall*, son atractivos, principalmente por el tema de la seguridad, ya que son locales que tienen un mayor resguardo, guardias privados, cierre perimetral, etcétera, pero a nosotros nos interesara estar en ellos, solo si el valor y la ubicación son muy convenientes. En cuanto a si son sustitutos entre ellos, creemos que sí”<sup>11</sup>.

17. Respecto a la dimensión geográfica, se recibieron respuestas que fijaban como ámbito de sustitución las *dos principales cuadras de la ciudad*, o la *misma comuna*, o *una distancia no menor a cinco kilómetros*, etcétera<sup>12</sup>. De lo anterior se desprende que fijar un radio de influencia desde el punto de vista del arrendatario es, consecuentemente, complejo.
18. En este mismo sentido, la Comisión Europea ha señalado que, para casos similares al analizado, la competencia puede ser de ámbito nacional o local dependiendo de los características de cada caso, así como igualmente ha utilizado como aproximación un radio máximo de 50 kilómetros<sup>13</sup>, lo cual da nuevamente indicios de que el ámbito geográfico de competencia respecto del arrendatario puede ser mayor a una isócrona vinculada al tiempo de traslado de los consumidores.
19. De esta forma, esta División considera que es plausible utilizar para este caso un enfoque de mercado más amplio, que englobe la posibilidad de sustitución entre *strip center* y *power center*, y por tanto la existencia de traslapes que permitan evaluar o bien descartar los posibles efectos horizontales que esta Operación pudiera tener.
20. Con todo, esta División considera que una definición taxativa del mercado relevante es innecesaria, atendido a que las conclusiones del presente informe no varían en virtud del análisis competitivo que se muestra a continuación, debido a que, incluso utilizando una definición de mercado relevante plausible que maximiza las participaciones de mercado de las Partes, la Operación no presenta la aptitud para reducir sustancialmente la competencia.

<sup>10</sup> Respuesta de PJ Chile SpA (usuario de la marca “Papa John’s”) de fecha 27 de marzo de 2019.

<sup>11</sup> Respuesta de Comercial Susaron Olimpo Limitada, de fecha 1 de abril de 2019. En el mismo sentido; Bellota indicó que existía sustitución entre las dos principales cuadras de la ciudad (respuesta de fecha 27 de marzo de 2019), Prontomatic indicó como área la misma comuna (respuesta de fecha 27 de marzo de 2019), Papa John’s indicó cinco kilómetros (respuesta de fecha 27 de marzo de 2019), Susarón consideró que no tenía un área definida (respuesta de fecha 1 de abril de 2019) e incluso Lavacinco consideró que miraba ubicaciones a nivel nacional (respuesta de fecha 29 de marzo de 2019).

<sup>12</sup> Respuesta de Prontomatic S.A. de fecha 27 de marzo de 2019; respuesta de Bellota de fecha 27 de marzo de 2019; respuesta de PJ Chile SpA (usuario de la marca “Papa John’s”) de fecha 27 de marzo de 2019; y respuesta de Comercial Susaron Olimpo Limitada de fecha 1 de abril de 2019

<sup>13</sup> Comisión Europea. Caso M.8229, Hammerson con IrishLife con Ilac Shopping Centre.

### III. ANÁLISIS COMPETITIVO

#### III.1 Posibles superposiciones

21. En virtud del enfoque conservador utilizado para el análisis de la presente Operación, esta División considera que existen antecedentes propios de la estructura de los mercados plausibles analizados, que limitan los posibles efectos anticompetitivos que la Operación podría generar en estos.
22. En este punto, adquiere relevancia la presencia que Larraín Vial tiene, previo a la Operación, en la misma actividad, pues es administradora legal del Fondo de Inversión LV-Patio Renta Inmobiliaria I (“Fondo LV-Patio 1”), el cual posee tres *power center* en el país, con las ubicaciones siguientes:

**Tabla 2.** *Power center* del Fondo LV-Patio1

	Denominación	Ubicación	Comuna	Región
1	Paseo Montt	Av. Manuel Montt 1600	Coronel	Biobío
2	Paseo San Fernando	Av. Los Carrera 4723	Copiapó	Atacama
3	Patio Rancagua	Sargento Cuevas 483	Rancagua	O’Higgins

Fuente: Notificación, p. 44.

23. En la hipótesis conservadora que se analiza, existiría traslape entre los inmuebles de LV-Patio 1 y los Activos en la ciudad de Copiapó y en la conurbación del Gran Concepción. Esta División descarta la ocurrencia de traslape entre el *power center* ubicado en Rancagua y aquellos *strip center* que Patio tiene en el sur de Santiago, pues suponer algún grado de sustitución entre ellos no resulta razonable, atendidos los más de 60 kilómetros que separan dichos inmuebles, su localización en aglomeraciones urbanas con características distintas, y el tiempo de traslado entre ambos, que es de aproximadamente una hora en automóvil<sup>14</sup>.
  - a) Gran Concepción
    24. En el Gran Concepción LV-Patio 1 posee el *power center* denominado Paseo Montt, ubicado en la comuna de Coronel, siendo los inmuebles de Patio más cercanos los *strip center* Patio Bosquemar y Patio Andalué, ambos en la comuna de San Pedro de la Paz, a 13 y 15 kilómetros de distancia respectivamente.
    25. Respecto de los distintos *strip center* y *power center* ubicados en las comunas de Coronel y San Pedro de La Paz, esta División pudo concluir las siguientes participaciones de mercado<sup>15</sup>:

<sup>14</sup> Aquel tiempo de traslado obedece a un hecho público y notorio y, además, ha sido corroborado con distintas aplicaciones web capaces de predecir el tiempo de traslado desde un punto geográfico a otro, por carretera, en un momento normal de congestión vial.

<sup>15</sup> De modo conservador, se consideran como parte del mercado relevante únicamente estas dos comunas, lo que maximiza las participaciones de mercado de las Partes.

**Tabla 3.** Participaciones en Coronel y San Pedro de la Paz.

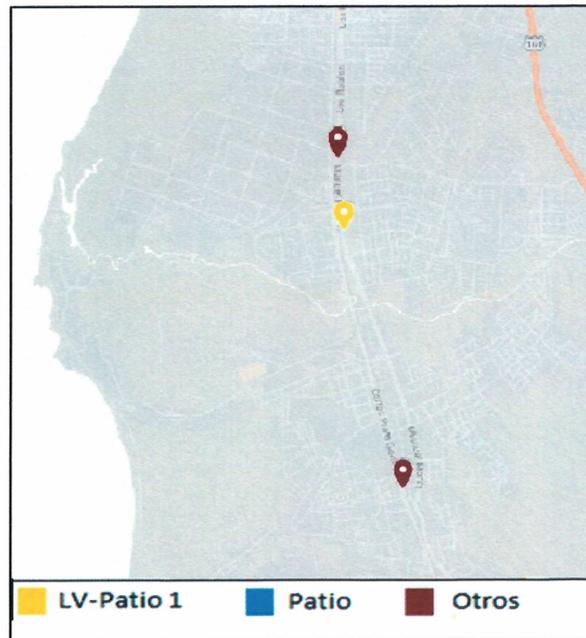
Centro	M <sup>2</sup> arrendable	Participación
BTG Pactual	10.000	12%
Familia Versluys	12.500	15%
Arauco	23.330	28%
Larrain Vial	13.425	16%
Patio	8.399	10%
Varios actores	14.630	17%
Partes	21.824	26%
HHI Pre. <sup>16</sup>	<b>1590</b>	
Var. HHI	<b>331</b>	

**Fuente:** Patio Comercial y Georesearch.

26. Si bien estas participaciones superan levemente los umbrales de concentración previstos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de 2012 ("Guía"), esta División considera que existen antecedentes adicionales que permiten descartar posibles riesgos derivados de la Operación en las comunas de Coronel y San Pedro de la Paz.
27. Primeramente, porque los activos más cercanos de las Partes, Patio Bosquemar (*strip center*) y Paseo Montt (*power center*), se encuentran a más de 13 kilómetros de distancia, a una distancia mucho mayor que el promedio de distancia que separa a Patio Bosquemar de otros centros comerciales, de modo que es esperable que la cercanía competitiva entre los activos concernidos sea menos intensa. En efecto, los activos de las Partes se ubican en centros urbanos distintos, tal como se evidencia en las imágenes siguientes.

<sup>16</sup> Excluye el ítem "varios actores", asumiendo la existencia de múltiples actores con participación de mercado individual que tiende a cero.

**Imagen 1.** Strip centers y power centers en Coronel



Fuente: Patio Comercial y Georesearch.

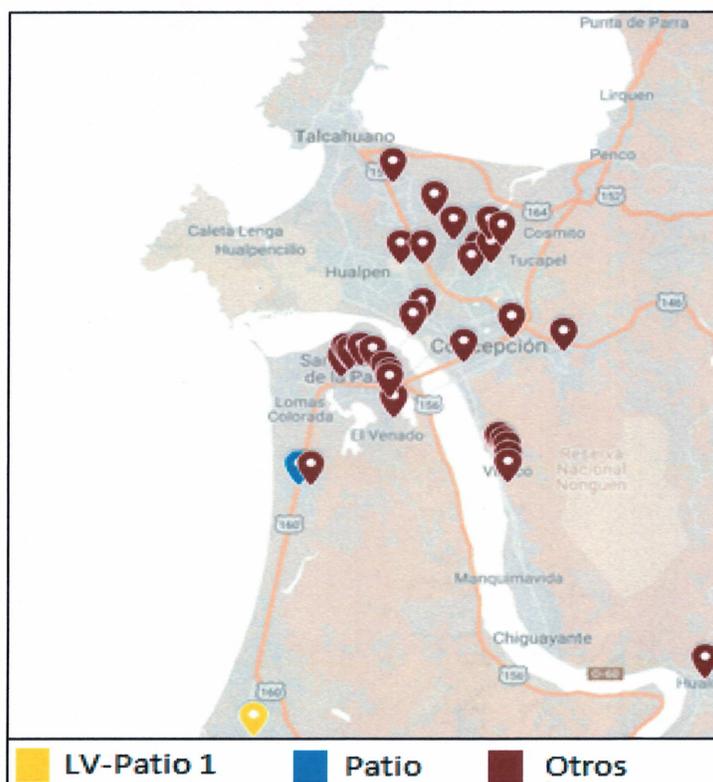
**Imagen 2.** Strip center y power center en San Pedro de la Paz



Fuente: Patio Comercial y Georesearch.

28. Por otra parte, de considerarse plausible un mercado geográfico que englobe los inmuebles ubicados 50 kilómetros alrededor, o dentro de una aglomeración urbana<sup>17</sup>, se deberían incluir todos los *power center* y *strip center* del Gran Concepción, lo que diluye la relevancia competitiva de las Partes. Lo anterior queda refrendado en las numerosas opciones que se aprecian en la siguiente imagen:

**Imagen 3.** *Strip center* y *power center* en el Gran Concepción



Fuente: Patio Comercial y Georesearch.

29. En mérito de todo lo anterior, esta División considera que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia en el Gran Concepción.
- b) Copiapó
30. En la ciudad de Copiapó el traslape es más cercano, pues el *power center* Paseo San Fernando, del Fondo LV-Patio 1, se encuentra a sólo 1,5 kilómetros del *strip center* Patio Los Carrera de Patio.
31. Esta División recopiló información respecto de los distintos *strip center* y *power center* ubicados en Copiapó<sup>18</sup>, concluyendo las siguientes participaciones de mercado e índices de concentración:

<sup>17</sup> Siguiendo el precedente de la Comisión Europea y el del Informe Espacio Urbano en uno y otro caso.

<sup>18</sup> Esta definición de mercado relevante geográfico es consistente con aquella planteada en el Informe Espacio Urbano en lo referente a centros urbanos distintos a Santiago.

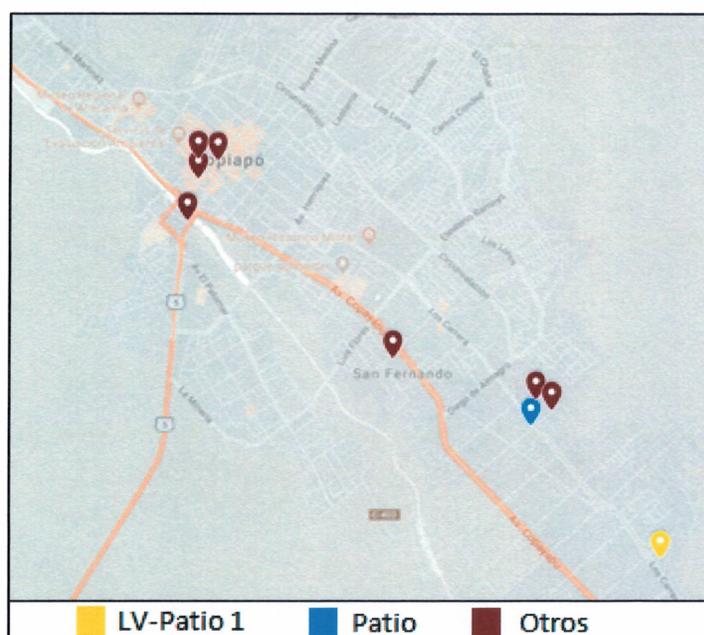
**Tabla 4.** Participaciones en Copiapó.

Centro	M <sup>2</sup> arrendable	Participación
Distintos propietarios	12.290	23%
Más Center	968	2%
Cencosud	19.500	38%
Larrain Vial	15.912	31%
Patio	2.630	5%
Partes	18.542	36%
HHI Pre. <sup>19</sup>	<b>2.437</b>	
Var. HHI	<b>318</b>	

Fuente: Patio Comercial y Georesearch.

32. Superándose los umbrales de concentración previstos en la Guía, es necesario analizar otras variables que inciden en la determinación de si la Operación podría reducir sustancialmente la competencia en este mercado geográfico plausible. Dos variables adquieren particular relevancia: la cercanía competitiva entre las Partes y las barreras a la entrada

**Imagen 4.** Strip center y power center en Copiapó.



Fuente: Patio Comercial y Georesearch.

<sup>19</sup> Excluye el ítem "varios actores", asumiendo la existencia de múltiples actores con participación de mercado individual que tiende a cero.

33. Primeramente, los activos de Partes presentan atributos que sugieren una diferenciación de producto apreciable. El activo de LV-Patio 1, Paseo San Fernando, es un *power center*, cercano al tamaño de un *mall*, pues alcanza los 15.912 metros cuadrados disponibles, con dos tiendas ancla importantes, mientras que el *strip center* de Patio, llamado Patio Los Carrera, es considerablemente más pequeño, al tener sólo 2.630 metros cuadrados disponibles, con un pequeño supermercado como tienda ancla. De esta forma, las diferencias entre los inmuebles esbozan que la ocasión de consumo a la que apuntan ambos centros comerciales serían disímiles, por lo que los tipos de clientes en los que se enfocan serían distintos, lo que no los posicionaría como competidores cercanos.
34. Finalmente, y a mayor abundamiento, existen antecedentes que permiten concluir que no existen altas barreras a la entrada y/o expansión de nuevos actores en la zona de Copiapó, lo cual debilita aún más los posibles efectos negativos que se pudieren derivar de esta Operación.
35. En efecto, un competidor señaló que las principales barreras a la entrada en estos mercados vienen dadas por la disponibilidad de inmuebles, con preferencia inmuebles con alto flujo<sup>20</sup>. A este respecto, el Plano Regulador Comunal de Copiapó<sup>21</sup>, vigente desde 2011, contemplaría diversas zonas de la ciudad como aptas para la instalación de equipamientos en la forma de locales comerciales, lo cual habilitaría a que diversos competidores actuales o potenciales, pudieren desarrollar nuevos inmuebles de estas características.
36. En definitiva, esta División considera que no existe evidencia suficiente para suponer que la Operación pudiera reducir sustancialmente la competencia en la zona geográfica de Copiapó.

### III.2 Administración de los Activos

37. Sobre todo lo anterior, y a mayor abundamiento del análisis de la estructura de mercado realizado previamente, esta División considera que la situación pre y post Operación presentan sólo un cambio limitado en cuanto a la administración de los Activos, atendido a que éstos seguirán siendo administrados por Patio luego de la venta de los mismos.
38. En efecto, los Activos serán, luego de la Operación, propiedad de sociedades controladas por el Fondo LV-Patio 2, fondo que -por el solo ministerio de la ley- será administrado por Larraín Vial. No obstante, según lo indicado en la Notificación, entre Larraín Vial -actuando por el fondo- y la sociedad Gestor de Rentas Inmobiliarias S.A. (“Gris”) se celebrará un contrato de administración de cartera, en virtud del cual este último administrará la cartera de recursos del fondo, pudiendo seleccionar las inversiones y proyectos inmobiliarios y la inversión de los dineros, monedas, valores

---

<sup>20</sup>Declaración de don Rodrigo de Diego Calvo, Gerente General de Inversiones y Desarrollo Vivo Corp S.A., de fecha 13 de marzo de 2019.

<sup>21</sup>Texto disponible en: [<https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=206008>] Consulta: 8 de abril de 2019.

y activos financieros de propiedad del Fondo, con facultades de decidir su inversión, enajenación y demás actividades que corresponda de conformidad al reglamento de éste. Así, Gris tiene influencia directa en la determinación de las variables competitivas relevantes, aunque Larraín Vial se reserva únicamente la posibilidad de intervenir a fin de limitar las operaciones realizadas por Gris en el fondo, y la facultad de reemplazar a Gris por otro administrador, si lo considera necesario<sup>22</sup>.

39. Al respecto, cabe consignar que Grupo Patio SpA es controlador de Gris, al poder designar la mayoría de los órganos de decisión, y ejercer las facultades principales de administración, tanto por su presencia en el capital de dicha compañía (Gris es propiedad en un 60% de Grupo Patio SpA, y en un 40% de Larraín Vial SpA), como por el Pacto de Accionistas vigente respecto de ésta.
40. Adicionalmente, la Notificación consigna que Gris -actuando por el fondo- celebrará un contrato de corretaje y *back office* con Grupo Patio SpA, por la cual esta última prestará a las sociedades del fondo servicios de administración y gestión del plan de negocios de dichas compañías.
41. En definitiva, en virtud de las prerrogativas de los contratos a celebrarse entre Gris, Patio y Larraín Vial, Patio mantendría parte importante de los derechos que actualmente ejerce sobre los Activos sujetos de la Operación. Lo anterior, por cierto, no obsta a que Larraín Vial adquirirá igualmente influencia decisiva sobre los mismos, en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211, al adquirir un control negativo sobre éstos, a través de derechos de veto y la posibilidad de revocar las facultades otorgadas a Patio.
42. Este último punto es particularmente relevante pues, en caso que Larraín Vial decidiera modificar la administración del Fondo LV-Patio 2 designando a un nuevo administrador con facultades análogas a las otorgadas a Patio, aquello produciría la ocurrencia de una nueva operación de concentración, de conformidad al artículo 47 letra b) del DL 211, la que debiese ser notificada obligatoriamente a esta Fiscalía, en caso de cumplirse los presupuestos del artículo 48 de la misma norma.

---

<sup>22</sup> Las Partes han afirmado que, para la administración del Fondo LV-Patio 2 repetirán la estructura existente en la administración del fondo LV-Patio 1, donde Gris es el administrador de la cartera del fondo, y tiene además un contrato de corretaje con Grupo Patio SpA, controlador de Patio Comercial. Esto nos permitió analizar los contratos vigentes, que serán replicados en la Operación.

**IV. CONCLUSIONES**

43. En atención a los antecedentes y análisis realizado a lo largo de este informe, se recomienda aprobar la presente operación de concentración de manera pura y simple, al no resultar apta para reducir sustancialmente la competencia, salvo el mejor parecer del señor Fiscal. Aquello sin perjuicio de la facultad de esta Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia de los mercados, especialmente en relación con nuevas operaciones de concentración que pudieran ocurrir en relación con los mismos Activos, de conformidad a las reglas del Título IV del DL 211.



*F. Coloma R.*

**FERNANDO COLOMA RÍOS  
JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

  
LLS