

Santiago, 23 AGO 2019

**VISTOS:**

1. El documento de fecha 27 de mayo de 2019, Ingreso Correlativo N° 02475-19 (“**Notificación**”), que notifica a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) la operación de concentración consistente en la asociación entre Inmobiliaria Puente Limitada (“**Puente**”) y Compañía de Seguros Confuturo S.A. (“**Confuturo**” y Puente, “**Partes**”) para el desarrollo y construcción de un nuevo centro comercial denominado Mall Vivo Santiago, en la comuna de Ñuñoa, Región Metropolitana de Santiago (“**Operación**”).
2. Las resoluciones de fecha 10 de junio de 2019 y 5 de julio de 2019, que declararon incompleta la Notificación, y las presentaciones de las Partes de fecha 24 de junio de 2019, correlativo ingreso N° 03021-19, y 8 de julio de 2019, correlativo ingreso N°03255-19, que complementaron dicha Notificación.
3. La resolución dictada por esta Fiscalía con fecha 10 de julio de 2019, que ordenó el inicio de la investigación relativa a la Operación (“**Investigación**”).
4. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, de fecha 22 de agosto de 2019.
5. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, 50 y 54 del 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 de 1973, y sus respectivas modificaciones (“**DL 211**”).

**CONSIDERANDO:**

1. Que Puente es una sociedad filial de VivoCorp S.A. (“**Vivo Corp**”), dedicada a la inversión en toda clase de bienes inmuebles y a la gestión y desarrollo de proyectos inmobiliarios, con énfasis en centros comerciales de todo tipo<sup>1</sup>. Confuturo, por su parte, es una sociedad dedicada a la contratación de seguros y reaseguros de vida, seguros de previsión o rentas, y cualquier otro perteneciente al *segundo grupo* establecido en el artículo 8° de la Ley de Seguros<sup>2</sup>. Dentro de las actividades complementarias que bajo dicha norma puede realizar Confuturo, se encuentra la inversión en inmuebles destinados a la operación de centros comerciales de diverso tipo<sup>3-4</sup>.
2. Que, sin perjuicio de lo anterior, Confuturo en general no administra los centros comerciales que posee, pues ello se aleja del giro permitido a las compañías de

<sup>1</sup> Según lo informado por las Partes, Puente y Vivo Corp pertenecen al grupo empresarial Saieh.

<sup>2</sup> Contendida en el Decreto con Fuerza de Ley N° 251 de 1931 del Ministerio de Hacienda. La norma citada señala: “Art. 8°. Las compañías se dividirán en dos grupos. Al primero pertenecerán las que aseguren los riesgos de pérdidas o deterioro en las cosas o el patrimonio. Al segundo, las que cubran los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios”.

<sup>3</sup> De acuerdo a la clasificación señalada previamente por la Fiscalía. Véase: Informe sobre operación de concentración relativa a la enajenación de Espacio Urbano, Rol FNE F58-2015. En el mismo sentido, Informe de aprobación de la cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo de inversión administrado por Larrain Vial S.A. Administradora General de Fondos, Rol FNE F181-2019.

<sup>4</sup> De acuerdo a lo señalado por las Partes, Confuturo pertenece al grupo empresarial de la Cámara Chilena de la Construcción.

seguro, sino que delega tal administración en una compañía especializada<sup>5</sup>, filial de la empresa SRI Soluciones de Renta Inmobiliaria SpA, en base a un contrato de administración celebrado entre ambas compañías.

3. Que la Operación consiste en la construcción y operación de un centro comercial tipo *mall*, [REDACTED] que será administrada por Vivo Corp, en cumplimiento de un acuerdo de administración que ésta suscribirá con la nueva entidad para tal efecto.
4. Que tal como esta Fiscalía ha sostenido previamente<sup>6</sup>, los *malls* consisten en centros comerciales de envergadura, que cuentan con múltiples tiendas por departamentos, de mejoramiento del hogar, supermercados, cines, patios de comida, etc., con una superficie que supera los 20.000 metros cuadrados arrendables. Por su parte, los *power center* son centros comerciales de menor tamaño que un *mall* y cuentan, generalmente, con al menos dos tiendas anclas<sup>7</sup> y hasta 20.000 metros cuadrados de superficie arrendable. Finalmente, los *strip center* se definen como aquellos centros comerciales de tamaño reducido que cuentan, usualmente, con sólo una tienda ancla pequeña (v.gr. un mini mercado), y no más de 6.000 metros cuadrados arrendables.
5. Que según ya se ha analizado en decisiones precedentes, la actividad de los centros comerciales centralizados obedece a una estructura de mercado de dos lados, ubicándose, en una parte, los consumidores y en otra, los comerciantes arrendatarios<sup>8</sup>. En este contexto resulta plausible asumir como mercados de productos separados a *malls*, *power centers* y *strip centers*, sobre todo desde la perspectiva del consumidor final.
6. Que sin embargo, la señalada segmentación podría resultar imprecisa respecto de centros comerciales que están en la frontera entre uno y otro, toda vez que pueden existir centros comerciales que revelen un alto grado de sustitución entre sí, tanto respecto del consumidor como del arrendatario. Con todo, dicha sustitución sería mayor entre segmentos que exhiben características más similares, como pequeños *malls* y grandes *power centers*, o *power centers* de menor tamaño, y *strip centers*.
7. Que en cuanto al mercado geográfico, decisiones precedentes en esta sede han trazado isócronas de cinco, diez o veinte minutos de traslado en vehículo, como una forma de determinar la influencia de cada centro comercial desde el punto de vista del consumidor final<sup>9</sup>. No obstante, respecto del arrendatario, se ha señalado ello se relativizaría, pues según las características de su negocio podrían asumir un radio de sustitución mayor, como podría ser una comuna, un sector de una ciudad o una ciudad completa<sup>10</sup>.

<sup>5</sup> Excepto algunos establecimientos que no requieren administración y de un *strip center* en La Serena administrado por un corredor de propiedades.

<sup>6</sup> En los casos citados *supra*, nota al pie No. 3.

<sup>7</sup> Una *tienda ancla* es aquella que atrae público, atendido su tamaño y los productos que ofrece, como una farmacia, un supermercado, una tienda por departamentos, etcétera.

<sup>8</sup> Informe de aprobación de la cesión de activos de Patio Comercial SpA a un fondo de inversión administrado por Larrain Vial S.A. Administradora General de Fondos, rol FNE F181-2019 (“Informe Rol F 181”).

<sup>9</sup> Informe Espacio Urbano, pp. 11-12. En el mismo sentido, el TDLC, 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>10</sup> Según se analiza en Informe Rol F 181.

8. Que, no obstante, para efectos del análisis de los efectos de la Operación, resulta posible dejar abierta la definición de mercado relevante de producto y geográfico, no siendo necesario precisarlo, toda vez que no afecta las conclusiones de la Investigación.
9. Que, respecto de los eventuales riesgos que podría conllevar la Operación, en cuanto a sus efectos unilaterales, debe primeramente considerarse que la asociación entre las Partes sólo recae en el desarrollo de un negocio específico, el Mall Vivo Santiago, cuya administración recaerá en Vivo Corp, y que incluso aplicando ámbitos de sustitución geográfica más amplios (por ejemplo, la ciudad de Santiago), las participaciones de mercado alcanzadas por las Partes resultan ser muy bajas.
10. Que por otra parte, la posibilidad que la Operación dé lugar a riesgos coordinados que pudieran reducir sustancialmente la competencia, tanto en el mercado donde participará el nuevo mall, como en otros relacionados donde actualmente compiten las Partes (esto es, los efectos indirectos o *spill-over* de la asociación), puede descartarse.
11. Que, en primer lugar, debe considerarse que en el mercado donde competirá el nuevo *mall*, las Partes no tienen presencia significativa, existiendo una variedad de rivales relevantes y cercanos que les ejercen presión competitiva, y que podrán constreñir competitivamente a la nueva entidad. Según se analizó en la Investigación, lo anterior resulta aplicable cualquiera sea la definición geográfica que se adopte.
12. Que, asimismo, en mercados relacionados o conexos donde compiten las Partes, la Operación tampoco daría lugar o facilitaría una coordinación entre éstas, pues ni aún bajo definiciones conservadoras de mercado de producto y geográfico, éstas se ejercen una presión competitiva significativa. En efecto, esta Fiscalía efectuó un análisis particular de cada zona geográfica donde las Partes traslapaban sus actividades a nivel nacional, y pudo comprobar que los centros comerciales de las Partes tenían un bajo nivel de sustitución, tanto para el consumidor como para el arrendatario. Ello, no sólo porque se requerían largos tiempos de traslado para el consumidor, sino porque los centros comerciales de cada una exhibían diferencias sustanciales en cuanto a infraestructura y servicios disponibles.
13. Que, en específico, existen ciertas características de la Operación que dificultarían la coordinación entre las Partes. Por una parte, la política comercial de Confuturo de delegar la gestión de sus centros comerciales, implica que no participará de forma directa en la gestión del Mall Vivo Santiago, labor que desarrollará Vivo Corp. Por otra parte, la mayoría de los traslapes entre las Partes se producen entre centros comerciales muy lejanos competitivamente entre sí, con bajo nivel de sustitución, tanto para el consumidor como para el arrendatario.
14. Que, consecuentemente, y luego del análisis de los posibles efectos de la Operación, esta Fiscalía puede concluir que la misma no tiene la aptitud de reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados.

#### RESUELVO:

- 1º. - **APRÚEBESE** en forma pura y simple la operación de concentración entre Inmobiliaria Puente Limitada y Compañía de Seguros Confuturo S.A., notificada con fecha 27 de mayo de 2019, Ingreso Correlativo N° 02475-19.

2°. - **ANÓTESE, COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE**, debiendo comunicarse en la forma prevista en el artículo 61 del DL 211.

Rol FNE F199-2019.

LLS



*Ricardo Riesco Eyzaguirre*  
**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE**  
**FISCAL NACIONAL ECONOMICO**