

Santiago, 13 SEP 2019

VISTOS:

1. El documento presentado a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") con fecha 26 de junio del año 2019, correlativo ingreso N° 03061-19, por el cual los apoderados de Brookfield Asset Management Inc. ("**Brookfield**") y Oaktree Capital Group, LLC ("**Oaktree**" y, junto a Brookfield, las "**Partes**") notificaron la eventual operación de concentración por la que Brookfield y Oaktree Capital Group Holdings L.P. ("**OCGH L.P.**" y, junto con Brookfield, los "**Adquirentes**") pretenden adquirir el control conjunto sobre Oaktree y su Grupo Operativo ("**Grupo Operativo**") ("**Notificación**") ("**Operación**").
2. La resolución de fecha 10 de julio del año 2019 que declara la falta de completitud de la Notificación, comunicada a las Partes con igual fecha, cuyos errores y omisiones fueron subsanados mediante el documento presentado con fecha 25 de julio del mismo año, correlativo ingreso N° 03483-19 ("**Complemento**").
3. La resolución de fecha 8 de agosto del año 2019 que ordenó el inicio de la investigación bajo el Rol FNE F204-2019 ("**Investigación**"), comunicada a las Partes con igual fecha, iniciando diligencias con objeto de verificar las características de la industria y evaluar los posibles efectos de la Operación sobre la competencia.
4. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía de fecha 13 de septiembre del año 2019 ("**Informe**").
5. La Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la Fiscalía de octubre de 2012 ("**Guía**") y la Resolución Exenta N° 331 de 2017 de la Fiscalía por la que continúan vigentes los aspectos de la Guía relativos al marco analítico para el análisis de operaciones de concentración.
6. Lo dispuesto en los artículos 1, 2, 39, 50 y 54 DFL N° 1/2005 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley N° 211 del año 1973 y sus respectivas modificaciones ("**DL 211**") y el decreto supremo N° 33 del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo de 2017 que aprueba el reglamento sobre la notificación de una operación de concentración ("**Reglamento**").

CONSIDERANDO:

1. Que Brookfield es una corporación multinacional registrada en Ontario, Canadá, dedicada a la gestión de activos a nivel global. En Chile presta servicios a fondos de inversión chilenos y es propietario de una cartera de empresas activas en los sectores de infraestructura y energías renovables, entre otros.
2. Que Oaktree es una sociedad limitada de Delaware, Estados Unidos, que ofrece globalmente productos y servicios de gestión de activos de inversión alternativos públicos y privados. En Chile brinda servicios a fondos nacionales de inversión,

administradoras de fondos de pensiones (“AFP”), compañías de seguros y otros clientes institucionales. Finalmente, es titular de una serie de empresas en Chile presentes, entre otros, en los sectores de logística y la provisión de insumos para plantas solares.

3. Que, finalmente, OCGH L.P. es un vehículo de inversiones de propiedad de ejecutivos y empleados de Oaktree y titular de parte de la misma; tanto Oaktree como OCGH L.P. son controladas en último término por Oaktree Capital Group Holdings GP, LLC.
4. Que con fecha 13 de marzo del año 2019 las Partes celebraron un acuerdo de fusión por el cual esperan que Brookfield adquiera las acciones Clase A de Oaktree y el 62% del interés económico sobre su Grupo Operativo; mientras que OCGH L.P. mantiene las acciones Clase B y el 38% del interés económico respectivo. Por último, ambos adquirirán derechos de nombramiento para el control conjunto sobre Oaktree¹.
5. Que las Partes identifican la provisión de servicios de gestión de activos a nivel global como el único mercado relevante declarable, reconociendo ciertas segmentaciones adicionales en virtud del tipo de cliente y la gestión provista conforme se encuentra reconocido en jurisprudencia comparada.
6. Que, dado que la materialización de la Operación no conlleva una reducción sustancial de la competencia, la definición de mercado relevante de producto y geográfica quedó abierta para la presente Investigación. Sin embargo, se realizó un análisis competitivo se acuerdo al escenario de mercado relevante más conservador de acuerdo al traslape en las actividades de las Partes en el país, siendo éste el que magnificaba los efectos de la Operación. Así, se consideró como mercado relevante la gestión activa de activos invertidos en bienes inmobiliarios localizados en el extranjero para clientes calificados con un alcance geográfico nacional.
7. Que, en el presente caso y según se detalla en el Informe, se descartaron riesgos de naturaleza horizontal al considerar que no se superarían los índices de concentración de la Guía de materializarse la Operación. Adicionalmente, se verificó que al cierre del año 2018 existían en nuestro país más de 45 AGF activas en el mercado, 13 de las cuales –distintas de las Partes– realizaban gestión activa de activos invertidos en bienes inmobiliarios localizados en el extranjero para clientes calificados²; concluyéndose además que no existirían restricciones legales para que alguna de las más de 100 administradoras internacionales que gestionan actualmente activos inmobiliarios establezcan acuerdos de distribución con AGF chilenas³.
8. Por su parte, de acuerdo a los antecedentes tenidos a la vista, los Adquirientes no participan otros mercados relacionados que pudieran dar origen a riesgos de índole vertical o de conglomerado.

¹ Notificación pp. 3-10. En igual sentido, véase: <<https://bam.brookfield.com/press-releases/2019/03-13-2019-32118887>> [última visita: 22.08.2019].

² Véase Comisión para el Mercado Financiero: <<http://www.cmfc Chile.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-21506.html>> y <<http://www.acafi.cl/wp-content/uploads/2019/04/Memoria-Anual-Acafi-2018.pdf>> [última visita: 26.08.2019].

³ Véase: <<https://realassets.ipe.com/top-100-and-surveys/top-100-real-estate-investment-managers-2018/re-alassets.ipe.com/top-100-and-surveys/top-100-real-estate-investment-managers2018/1007996.fullarticle>> [última visita: 08.08.2019].

9. Finalmente, no se constatan riesgos de entidad horizontal, vertical o de conglomerado entre las sociedades con presencia en Chile administradas por los fondos gestionados por las Partes.
10. Que, en razón de lo anterior, esta Fiscalía ha llegado a la convicción de que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

RESUELVO:

- 1.- **APRUÉBESE** en forma pura y simple la Operación analizada en la Investigación, consistente en la adquisición de control conjunto en Oaktree Capital Group LLC por parte de Brookfield Asset Management Inc. y Oaktree Capital Group Holdings L.P.
- 2.- **ANÓTESE, COMUNÍQUESE y PUBLÍQUESE.**

Rol FNE N° F204-2019



Mónica Salamanca Maralla
MÓNICA SALAMANCA MARALLA
FISCAL NACIONAL ECONOMICO (S)

DRU
DRU