

**ANT.:** Asociación entre Inmobiliaria Puente Limitada y Compañía de Seguros Confuturo S.A.  
Rol FNE F199-2019.

**MAT.:** Informe de aprobación.

**Santiago,** 22 AGO 2019

**A :** FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

**DE :** JEFA 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 27 de mayo de 2019, correlativo ingreso N°02475-19 (“**Notificación**”), Inmobiliaria Puente Limitada (“**Puente**”) y Compañía de Seguros Confuturo S.A. (“**Confuturo**”) y, junto con Puente, (“**Partes**”), notificaron una operación de concentración consistente en su asociación para la construcción y operación de un centro comercial en la comuna de Ñuñoa, Región Metropolitana (“**Mall Vivo Santiago**”).
2. En resoluciones de fecha 10 de junio de 2019 y 5 de julio de 2019 se declaró incompleta la Notificación, lo que fue satisfecho por las Partes mediante presentaciones de fecha 24 de junio de 2019, correlativo ingreso N° 03021-19, y de fecha 8 de julio de 2019, correlativo ingreso N°03255-19.
3. En resolución de fecha 10 de julio de 2019 la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) ordenó instruir investigación, bajo el rol F199-2019 (“**Investigación**”).

## **II. PARTES Y OPERACIÓN**

### **II.1 Las Partes**

4. Puente es una sociedad filial de VivoCorp S.A. (“**Vivo Corp**”), dedicada a la inversión en toda clase de bienes inmuebles destinados al comercio y oficinas, y la gestión y desarrollo de proyectos inmobiliarios, con cierto énfasis en el desarrollo y explotación de centros comerciales de toda clase, cuyo detalle consta en el **ANEXO 1** de este

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

5. Confuturo es una sociedad dedicada a la contratación de seguros y reaseguros de vida en todos sus tipos, seguros de previsión o rentas, y cualquier otro perteneciente al *segundo grupo* establecido en el artículo 8° del Decreto con Fuerza de Ley N° 251 de 1931 del Ministerio de Hacienda ("**Ley de Seguros**")<sup>2</sup>. De acuerdo a lo señalado por las Partes, Confuturo pertenece al grupo empresarial de la Cámara Chilena de la Construcción<sup>3</sup>.
6. La Ley de Seguros le permite a una compañía de seguros de vida efectuar inversiones en actividades complementarias, para constituir las reservas técnicas y patrimonio de riesgos exigidas por la ley y por las normas de la Comisión para el Mercado Financiero<sup>4</sup>. En dicho contexto, Corpgroup –antecesor legal de Confuturo– adquirió en 2015 diez centros comerciales a Walmart Chile S.A., operación que fue analizada por esta Fiscalía bajo el Rol F58-2015 y archivada sin reparos. Los centros comerciales propiedad de Confuturo o su grupo empresarial se singularizan en el **ANEXO 1** de este Informe.
7. En cumplimiento de la normativa señalada, Confuturo posee una inversión pasiva en tales establecimientos, entregando la administración y gestión de los mismos a un tercero no relacionado, SRI Soluciones de Renta Inmobiliaria SpA ("**SRI**")<sup>5</sup>. Ambos celebraron un contrato de administración de plazo indefinido en 2016, cuando Confuturo adquirió los inmuebles de Espacio Urbano<sup>6</sup>. De acuerdo a dicho contrato, Confuturo delega la administración de los centros comerciales en SRI<sup>7</sup>.

## II.2 La Operación

8. Las Partes han acordado asociarse para construir el Mall Vivo Santiago en avenida Vicuña Mackenna con calle Ñuble, en la comuna de Ñuñoa, Región Metropolitana de Santiago, el que dispondrá de [REDACTED] metros cuadrados arrendables, aproximadamente. La operación notificada es de aquellas contempladas en el artículo 47 letra c) del DL 211.

<sup>1</sup> Controlado por el empresario don Álvaro Saieh. Notificación, Anexo IP-01.

<sup>2</sup> 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> Notificación, Anexo C-02.

<sup>4</sup> La Norma de Carácter General N° 152 de la Comisión para el Mercado Financiero señala que "*para ser representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, los bienes raíces deberán cumplir los siguientes requisitos: a) deben corresponder a bienes raíces no habitacionales; b) las entidades aseguradoras deberán tasar los bienes raíces señalados en este instrumento [...] c) los bienes raíces podrán estar sujetos a contratos de arrendamiento con opción de compra*".

<sup>5</sup> Excepto algunos establecimientos del tipo *stand alone* que no requieren administración y de un *strip center* en la ciudad de La Serena administrado por un corredor de propiedades. Confuturo, respuesta a Oficio Ordinario N° 1498.

<sup>6</sup> Informe sobre operación de concentración relativa a la Enajenación de Espacio Urbano. Rol FNE F58-2015. ("**Informe Espacio Urbano**").

<sup>7</sup> Actividad que incluye la búsqueda de arrendatarios adecuados, el cobro de las rentas, la negociación y cierre de los contratos de arriendo, la gestión de los gastos comunes, etcétera.

9. La asociación entre las Partes para construir el Mall Vivo Santiago tiene su antecedente en 2015, momento en que Vivo Corp tenía el proyecto y requirió financiamiento que Confuturo le proporcionó, mediante un *leasing* financiero celebrado el 28 de enero de 2015. Dicho contrato otorgó a Confuturo la opción de participar en el proyecto, en condiciones iguales con Punte. Confuturo hizo efectiva dicha opción con fecha 26 de octubre de 2016 y, de esa forma, debió celebrarse el convenio de asociación, lo que ocurrió con fecha 29 de enero de 2019 (“**Convenio de Asociación**”).
10. De acuerdo con el Convenio de Asociación, la intención de las Partes de construir y operar el Mall Vivo Santiago se materializará en un *joint venture* que dará lugar a una nueva compañía (“**SPV**”). El Convenio de Asociación contempla, entre otros, los siguientes acuerdos, que describen la forma en que el SPV desarrollará sus actividades de forma independiente y permanente:
- a) La celebración de un pacto de accionistas que regulará la administración del SPV<sup>8</sup>, estableciendo que las materias con súper mayoría requerirán necesariamente el voto de directores de ambas Partes<sup>9</sup> y que [REDACTED]
  - b) La celebración de un contrato de administración entre la SPV y Vivo Corp, por el que se entregará a éste último la gestión del Mall Vivo Santiago<sup>10</sup>. [REDACTED]
  - c) [REDACTED]; y
  - d) Un plan de negocios, que describe el proyecto inmobiliario, su ubicación, planimetría, cronograma de desarrollo, avance comercial y forma de financiamiento.

<sup>8</sup> [CONFIDENCIAL 1]

<sup>9</sup> [CONFIDENCIAL 2]

<sup>10</sup> Según se establece tanto en el Convenio de Asociación como en el pacto de accionistas.

<sup>11</sup> Notificación, anexo PP-01.

### III. MERCADO RELEVANTE

#### III.1 Mercado relevante de producto

11. Las Partes definen el mercado relevante de producto afectado por la Operación señalando que éste es “*el desarrollo y administración de centros comerciales en el área de influencia del Mall Vivo Santiago*”, haciendo a continuación referencia a las clasificaciones que esta Fiscalía ha hecho de esa actividad<sup>12</sup>.
12. Se han definido los centros comerciales como plataformas de encuentro que agrupan un conjunto de tiendas en un determinado lugar, comercializándose en ellos diversos bienes y servicios, que satisfacen distintas necesidades de los consumidores<sup>13</sup>. Los centros comerciales funcionan de manera centralizada, siendo una única empresa la dueña del inmueble el que, dividido en distintos locales o espacios, se arrienda a diferentes comercios.
13. Asimismo, se ha señalado que, en tales casos, se está frente a un mercado de dos lados, que cuenta con dos tipos de clientes o usuarios: los arrendatarios de los locales comerciales, por un lado, y los clientes finales de éstos, por 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 del mercado<sup>14</sup>.
14. Los precedentes han segmentado los centros comerciales atendido su tamaño y formato. Dicha segmentación es la siguiente:
  - a) **Malls**. Son los más grandes centros comerciales, definidos como un edificio que cuenta con al menos dos tiendas de departamentos, una de mejoramiento del hogar, y diversas tiendas pequeñas y medianas, que ofrecen principalmente vestuario y accesorios. Incluye, además, una cantidad importante de estacionamientos, una oferta relevante de restaurantes, patios de comidas, cines y, en ocasiones, un supermercado<sup>15</sup>. Su superficie superaría los 20.000 metros cuadrados arrendables disponibles<sup>16</sup>.
  - b) **Power center**. Son establecimientos medianos, 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, con una superficie que iría entre 6.000 y 20.000 metros cuadrados arrendables disponibles<sup>17</sup>.

<sup>12</sup> Notificación, p. 28.

<sup>13</sup> Informe Espacio Urbano, p. 5.

<sup>14</sup> Informe Espacio Urbano, p. 6, en idéntico sentido: Informe sobre 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 LV – Patio”).

<sup>15</sup> TDLC, Resolución N°24/2008. Rol NC 199-07, p. 139.

<sup>16</sup> Informe Espacio Urbano, p. 7.

<sup>17</sup> Ibid.

- c) **Strip center.** Son un tipo de centro comercial de tamaño inferior a un *power center*, caracterizados 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 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>18</sup>.
15. En cuanto a esta segmentación, el Honorable Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”) ha afirmado que *malls*, *power center* y *strip center* constituirían mercados relevantes de producto diferentes<sup>19</sup>. No obstante compartir dicha consideración, esta División considera que la distinción resulta compleja tratándose de centros comerciales que están en la frontera entre uno y otro, pues la segmentación de acuerdo a metros cuadrados arrendables disponibles podría en ciertos casos ser imprecisa. Lo anterior, toda vez que pueden existir centros comerciales catalogados en segmentos diferentes que igualmente revelen un alto grado de sustitución entre sí, tanto desde el punto de vista del consumidor como desde el punto de vista del arrendatario<sup>20</sup>. Esta cadena de sustitución podría reflejarse entre aquellos centros comerciales que exhiben características más similares, como ocurre entre los grandes *power center* y los pequeños *mall* o entre un *power center* pequeño y un *strip center* de mayor envergadura.
16. Con todo, aunque esta División considera que la segmentación anterior es útil, y que *in extremis*, resulta evidente que entre determinados centros comerciales no existirá sustitución - como sería el caso de un gran *mall* y un pequeño *strip center* - en el intermedio los centros comerciales pueden ser sustitutos entre sí, desde el punto de vista del consumidor y/o del arrendatario, en diferente grado, siendo difícil determinar con precisión los límites de dicha sustitución.
17. A la luz de lo anterior, esta División considera que los efectos de la Operación recaen no solamente en el tipo de centro comercial que se construirá como consecuencia de la Operación, sino en todo tipo de centros comerciales. Lo anterior toda vez que las Partes tienen presencia en las distintas categorías en que estos inmuebles pueden clasificarse, cada una de las cuales plausiblemente podrían formar un mercado relevante distinto en su ámbito geográfico. Lo anterior es conocido doctrinalmente como *spill-over effects* o efectos indirectos, los que suelen analizarse especialmente

<sup>18</sup> Ibid.

<sup>19</sup> “[...] los *power center* no son comparables con los *malls*, principalmente debido a que apuntan a satisfacer diferentes necesidades de sus usuarios. Los *malls* cuentan con una variada oferta de bienes y servicios, lo que atrae a los consumidores no sólo para comprar, sino también para pasear y entretenerse. Los *power centers*, por su parte, presentan una oferta de locales principalmente de servicios; en general se espera entonces que los consumidores se dirijan a estos lugares para satisfacer necesidades puntuales”. TDLC, Resolución N°24/2008. Rol NC 199-07, pp. 141-142.

<sup>20</sup> Véase el Informe de LV – Patio.

en casos de *joint ventures* cuyos constituyentes permanecen como competidores en mercados conexos o relacionados a aquel en que se produce la asociación<sup>21</sup>.

18. Por ello, esta División analizará el impacto de la Operación en todos los segmentos en que ambas Partes participan, independientemente de si cada uno de estos puede considerarse o no como un mercado de producto distinto de aquél directamente involucrado en el *joint venture*.
19. Consecuentemente, esta División dejará abierta la definición de mercado relevante de producto en este caso, adoptando para el análisis una posición conservadora (que maximiza las posibilidades de riesgo) pues, aún en ese escenario, las conclusiones del presente Informe no se ven afectadas.

### III.2 Mercado relevante geográfico

20. Esta División, en decisiones precedentes, ha sostenido 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>22</sup>.
21. Si bien aquellas consideraciones se ajustarían a las características del mercado considerado especialmente desde la perspectiva de los consumidores finales, resulta plausible la existencia de cierto grado de sustitución entre los distintos tipos de centros comerciales del otro lado del mercado –el de los arrendatarios – con ámbitos de competencia más amplios<sup>23-24</sup>.
22. En este mismo sentido, resulta ilustrativo que la Comisión Europea ha señalado, en casos similares al analizado, que la competencia puede ser de ámbito nacional o local, dependiendo de las características de cada caso, empleando como aproximación un radio máximo de 50 kilómetros<sup>25</sup>.
23. Por su parte, las Partes en su Notificación citan al TDLC señalando que *“el área comprendida en cada mercado geográfico varía según las características de la zona,*

<sup>21</sup> Estos efectos son evaluados no solo en los mercados relacionados a aquél donde participa el *joint venture*, sino también en el mercado donde las partes se concentran. BENNET M., GONZALEZ DIAZ F., et al: *Horizontal cooperation agreements*. En: FAULL & NICKPAY. *The EU Law of Competition.*, p.896. En el mismo sentido. COUNCIL REGULATION (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation).

<sup>22</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>23</sup> Informe Patio – LV.

<sup>24</sup> Esta División ha señalado que *“los arrendatarios de los locales comerciales tienen como principal objetivo acceder a su público objetivo para comercializar sus bienes o servicios, lo que admite un espacio de sustitución geográfico más amplio (...) sin perjuicio que algunas locaciones puedan resultar más idóneas que otras para acceder a un tipo de clientes en específico”*. Informe Patio – LV, p. 4.

<sup>25</sup> Comisión Europea. Caso M.8229, Hammerson con IrishLife con Ilac Shopping Centre, p. 4.

por ejemplo, si es urbana o rural, pero en general se delimita por isócronas de viajes en automóvil de cinco a quince minutos”. No obstante ello, señalan que “el uso de isócronas de cinco minutos se descartó porque corresponde a una definición muy estrecha de mercado”<sup>26</sup>.

24. Con todo, esta División considera que, en referencia a los *malls*, y otros centros comerciales, resulta innecesario definir con precisión el mercado relevante geográfico, pues aun en las hipótesis más conservadoras, las conclusiones del presente Informe no se ven afectadas<sup>27</sup>.

#### IV. ANÁLISIS COMPETITIVO

25. Tal como fue mencionado anteriormente, la Operación consiste en la asociación entre las Partes para la construcción y operación del Mall Vivo Santiago, manteniéndose la independencia de las Partes en el resto de sus negocios.
26. En primer lugar, se analizarán los riesgos que surgirían en el mercado afectado por el *joint venture*, y si éste cambiaría los incentivos de las Partes, ya sea unilateral o coordinadamente, pudiendo reducir sustancialmente la competencia en dicho mercado.
27. En segundo lugar, se analizarán los riesgos que podrían surgir en mercados distintos a aquel en que está presente el *joint venture*, - o efectos “*spill-over*” -, en los cuales existe traslape entre las Partes, y si la entidad resultante podría facilitar la coordinación en dichos mercados.

##### IV.1 Riesgos en el mercado afectado por el Mall Vivo Santiago

28. El establecimiento de un *joint venture* en el mismo mercado donde sus constituyentes participan y compiten, puede alterar los incentivos de las Partes. Por un lado, de forma unilateral, cada Parte podría competir menos agresivamente, debido a su participación en el *joint venture*. Por otro lado, el *joint venture* podría también provocar riesgos de coordinación en dichos mercados.
29. Dicho lo anterior, en primer lugar, se analiza si es que las Partes participan en el mismo mercado en el que participaría el Mall Vivo Santiago, conforme a un análisis de isócronas. Luego, se considera un ámbito de sustitución más amplio, toda vez que, desde la perspectiva de los arrendatarios, el mercado podría resultar más amplio. Por último, desde una perspectiva conservadora, a efectos de capturar los efectos de la Operación, se analiza la presencia de las Partes en todos los centros comerciales grandes, de más de 15.000 metros cuadrados arrendables.

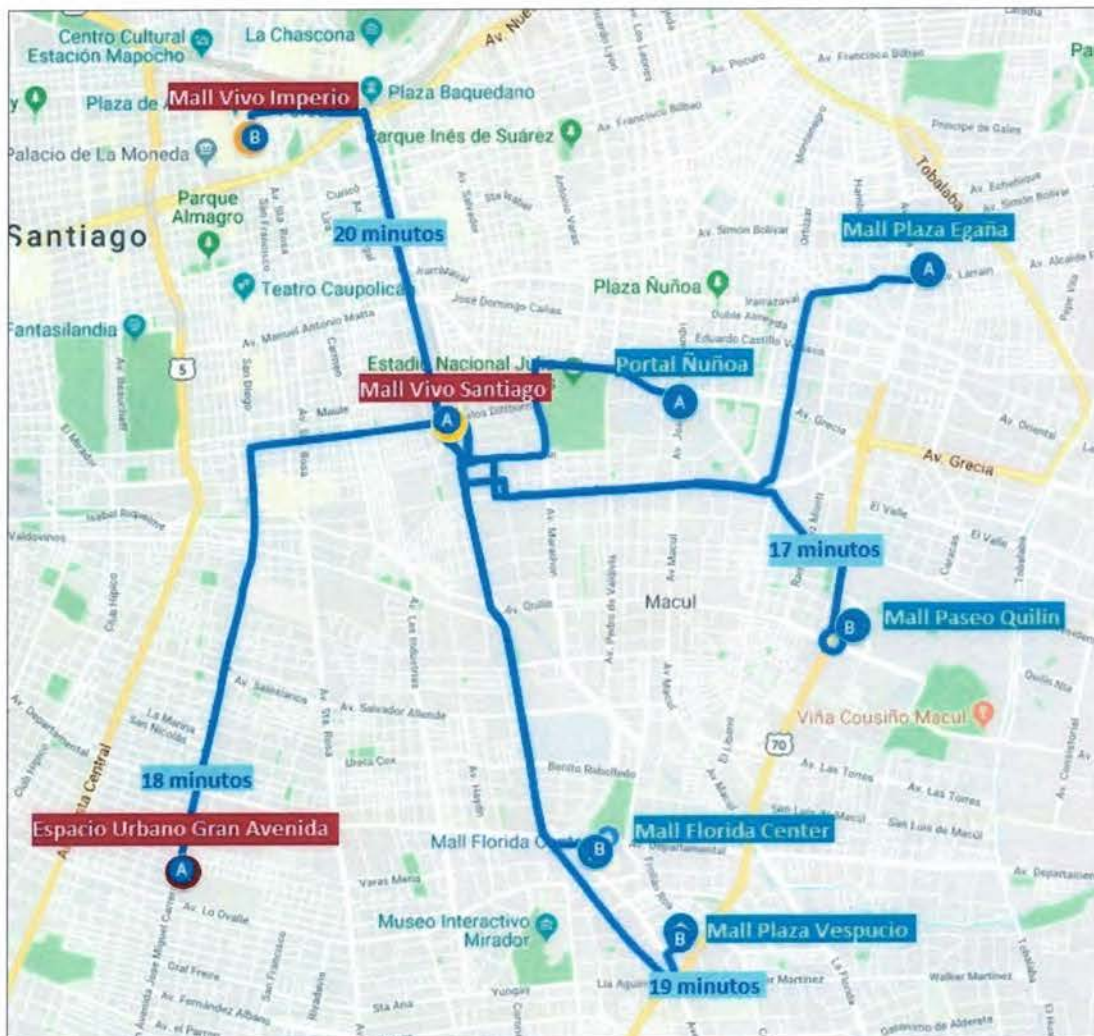
---

<sup>26</sup> Notificación, p. 30.

<sup>27</sup> Sin embargo, debido a que este *strip center* y *power center* satisfacen ocasiones de consumo más inmediatas y menos planificadas que los *malls* (Informe Espacio Urbano, p. 9. En el mismo sentido, declaración del Representante Legal de Administradora de Centros Comerciales SpA de fecha 23 de julio de 2019, y declaración del Gerente de Inversiones y Desarrollo de Vivo Corp S.A. de fecha 10 de julio de 2019), el mercado relevante geográfico en estos casos debiese ser más restringido.

30. Tal como puede apreciarse en la Imagen 1, los *malls* de las Partes más cercanos al Mall Vivo Santiago son Espacio Urbano Gran Avenida de Confuturo y Mall Vivo Imperio, ubicados aproximadamente a 18 y 20 minutos en automóvil respectivamente. Por lo tanto, en la hipótesis de considerar isócronas de 10 o 15 minutos, las Partes no poseerían *malls* en el mercado, ni se traslaparían horizontalmente en el mismo.

Imagen 1: Malls ubicados en un radio de 20 minutos en automóvil



Fuente: Elaboración propia en base a información aportada. Google Maps.  
Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp.

31. En una segunda hipótesis, que considerara isócronas de 20 minutos en automóvil desde el Mall Vivo Santiago, el mercado incluiría el Mall Vivo Imperio y Espacio Urbano Gran Avenida, y revela la existencia de *malls* de competidores de las Partes como Portal Nuñoa, Mall Florida Center, Mall Paseo Quilín, Mall Plaza Egaña y Mall Plaza Vespucio.



32. Tal como puede apreciarse en la Tabla 1 siguiente<sup>28</sup>, bajo dicho supuesto las Partes actualmente alcanzarían un [REDACTED] del mercado. Según se observa, tanto por ubicación geográfica como por cantidad de metros cuadrados arrendables, los *malls* de las Partes difícilmente podrían considerarse como sustitutos cercanos del Mall Vivo Santiago, lo que permite descartar que una coordinación entre las Partes y el *joint venture* pueda dar lugar a riesgos para la competencia:

**Tabla 1:** Participaciones en centros comerciales con isócrona de 20 minutos<sup>29</sup>

Empresa	Metros cuadrados	Participación		Post Operación	
Vivo Corp	[30.000 - 40.000]	[5% - 10%]	[10% - 15%]	[0% - 5%]	[20% - 25%]
Confuturo	[20.000 - 30.000]	[0% - 5%]		[0% - 5%]	
SPV	[80.000 - 90.000]			[10% - 15%]	
Cencosud	[150.000 - 160.000]	[25% - 30%]		[20% - 25%]	
Mall Plaza	[260.000 - 270.000]	[45% - 50%]		[40% - 45%]	
Otros	[70.000 - 80.000]	[10% - 15%]		[10% - 15%]	

Fuente: FNE, en base a datos de terceros.

33. Adicionalmente, esta División consideró la hipótesis plausible de que, desde la perspectiva de los arrendatarios, el ámbito de sustitución pudiere ser más amplio. En la Tabla 2 se muestra la participación de mercado de *malls* en toda la ciudad de Santiago<sup>30</sup>. Según se muestra, en la actualidad las Partes alcanzan un [REDACTED] de participación de mercado, y de incorporarse el Mall Vivo Santiago, ésta se incrementaría a un [REDACTED]. Debido a lo anterior - y aun en el supuesto que el ámbito de sustitución geográfica de cara a los arrendatarios sea mayor que para los consumidores - es posible descartar riesgos relevantes a la competencia aparejados a la Operación.

**Tabla 2:** Participaciones en *malls* en la ciudad de Santiago<sup>31</sup>

Empresa	Metros cuadrados	Participación		Post Operación	
Vivo Corp	[80.000 - 90.000]	[0% - 5%]	[5% - 10%]	[0% - 5%]	[10% - 15%]
Confuturo	[70.000 - 80.000]	[0% - 5%]		[0% - 5%]	
SPV	[80.000 - 90.000]			[0% - 5%]	
SRI	[20.000 - 30.000]	[0% - 5%]		[0% - 5%]	
Cencosud	[600.000 - 610.000]	[25% - 30%]		[25% - 30%]	
Mall Plaza	[840.000 - 850.000]	[40% - 45%]		[35% - 40%]	
Arauco	[340.000 - 350.000]	[15% - 20%]		[15% - 20%]	

<sup>28</sup> Esta División ofició a otros miembros de la industria y recibió respuestas de Cencosud, Mall Plaza, Parque Arauco, Larrain Vial, Patio Comercial, Vivo Corp, Confuturo, y SRI, la que fue analizada por esta División basándose además en hechos públicos. En cualquier caso, la eventualidad de no considerar en el análisis un centro comercial propiedad de terceras personas sólo conllevaría una sobre estimación de la presencia de las Partes y, en ningún caso, alteraría las conclusiones del presente informe.

<sup>29</sup> [CONFIDENCIAL 3]

<sup>30</sup> Centros comerciales superiores a 20.000 metros cuadrados arrendables, incluyendo la provincia de Santiago y las comunas de Colina, San Bernardo y Puente Alto.

<sup>31</sup> [CONFIDENCIAL 4]

Otros	[70.000 - 80.000]	[0% - 5%]	[0% - 5%]
-------	-------------------	-----------	-----------

Fuente: FNE, en base a datos de terceros.

34. Según lo expuesto, y dado que la determinación precisa de cada categoría de centro comercial puede resultar difusa, ya que existiría sustitución en el margen, y adoptando una posición conservadora, es posible calcular la presencia de las Partes en todos los centros comerciales *grandes*, de más de 15.000 metros cuadrados arrendables en Santiago<sup>32</sup>.
35. Bajo este supuesto de sustitución más amplio, esta División pudo corroborar que las participaciones de mercado, aplicando la isócrona de 20 minutos, son iguales que en el caso de solamente considerar a los *malls* de más de 20.000 metros cuadrados, pues no existen centros comerciales de entre 15.000 y 20.000 metros cuadrados disponibles en esa área. Para tomar en cuenta una perspectiva de sustitución más amplia, a continuación se muestran las participaciones de todos los centros comerciales de más de 15.000 metros cuadrados arrendables en Santiago:

**Tabla 3:** Participaciones en centros comerciales de más de 15.000 M<sup>2</sup> arrendables en la ciudad de Santiago<sup>33</sup>

Empresa	Metros cuadrados	Participación		Post Operación	
Vivo Corp	[110.000 – 120.000]	[5% - 10%]	[5% - 10%]	[5% - 10%]	[15% - 20%]
Confuturo	[90.000 – 100.000]	[0% - 5%]		[0% - 5%]	
SPV	[80.000 – 100.000]			[0% - 5%]	
Cencosud	[630.000 – 640.000]	[25% - 30%]		[25% - 30%]	
Mall Plaza	[840.000 – 850.000]	[35% - 40%]		[35% - 40%]	
SRI	[20.000 – 30.000]	[0% - 5%]		[0% - 5%]	
Arauco	[340.000 – 350.000]	[15% - 20%]		[15% - 20%]	
Otros	[70.000 – 80.000]	[0% - 5%]		[0% - 5%]	

Fuente: FNE, en base a datos de terceros.

36. De lo anterior se desprende que las conclusiones obtenidas anteriormente, que descartan riesgos relevantes aparejados a la Operación, no se modifican en un escenario más conservador, que incluye en el análisis de los efectos de la Operación los *power centers* de más de 15.000 metros cuadrados arrendables. Con todo, resulta evidente que la nueva entidad podría verse constreñida competitivamente por otras de mayor envergadura, como lo son los *malls* del grupo Cencosud y Mall Plaza, con presencia en las distintas definiciones de mercado geográfico.

### IV.3 Riesgos en otros mercados

37. Debido a que la Operación generará una vinculación entre las Partes por medio del SPV, y que éstas compiten no sólo en el mercado directamente afectado por la

<sup>32</sup> Tal como fue segmentado el mercado por las Partes en su Notificación.

<sup>33</sup> [CONFIDENCIAL 5]

Operación, sino también en otros que pueden considerarse como conexos o relacionados a aquél (*power centers* y *strip centers*), se analizan los posibles riesgos que ésta pudiere causar en dichos mercados. Lo anterior, a fin de determinar si con ocasión de tal vinculación, el *joint venture* podría generar efectos indirectos y las Partes coordinar su actuar afectando sustancialmente la competencia<sup>34</sup>.

38. Con todo, para que tales efectos se produzcan, se requiere, adicionalmente, la concurrencia de otros factores que afecten la habilidad y los incentivos de las Partes para coordinar su comportamiento competitivo fuera del *joint venture*<sup>35</sup>. Para efectuar dicho análisis en el caso en cuestión, se incluyeron todo tipo de centros comerciales, es decir, *malls*, *power centers* y *strip centers* en que los constituyentes permanecerán activos e independientes tras la Operación.
39. El **ANEXO 2** de este Informe contiene un análisis detallado de cada una de las zonas donde es posible que exista traslape entre las Partes, maximizando su posibilidad de ocurrencia, al considerar la hipótesis plausible más amplia, desde el punto de vista del producto (*malls*, *strip* y *power centers* conjuntamente) y geográfico (tomando al radio urbano como unidad de análisis, salvo en Santiago<sup>36-37</sup>). Esta hipótesis resulta conservadora en cuanto de emplearse una alternativa más restringida, simplemente no habría superposición en las actividades de las Partes, en la mayoría de los casos.
40. En particular, las zonas analizadas en el **ANEXO 2** son las siguientes: Iquique – Alto Hospicio, La Serena – Coquimbo, Viña del Mar, Gran Concepción, Temuco, Punta Arenas y Gran Santiago.
41. Del análisis efectuado, resulta posible descartar que la Operación pueda dar lugar a riesgos de coordinación tales que tengan la aptitud de reducir sustancialmente la competencia, en atención a lo siguiente:
  - a) Existen ciertas características de la Operación que dificultan la coordinación entre las Partes, toda vez que Confuturo no participa directamente del negocio inmobiliario, delegando de manera indefinida la gestión de sus centros comerciales en SRI, a fin de cumplir con la finalidad de la inversión en dichos activos, cual es mantener la reserva técnica necesaria para su actividad

<sup>34</sup> En Chile, teorías similares de daño en mercados conexos han sido analizadas a propósito de la Operación de Concentración entre Banco Santander Chile y Sociedad de Recaudación y Pagos de Servicios Limitada (Rol FNE F101-2017); Asociación entre Daimler A.G. y Bayerische Motoran Werke, Aktiengesellschaft, para el desarrollo de negocios de transporte urbano. Rol FNE F152-2018. Asimismo, entre los principales casos que se pueden citar en la Comisión Europea que mencionen dicha teoría de daño, podemos encontrar el Caso JV 15 BT/AT&T y el caso COMP M.3099 Areva/Urenco/ETC JV (2004).

<sup>35</sup> Al respecto, véase, por ejemplo: COMISIÓN EUROPEA, Caso N° IV/ Skandia / Storebrand / Pohjola/ JV (17 de agosto de 1999), cuyo párrafo 32 señala que a fin de establecer una restricción a la competencia dentro de los términos del artículo 81(1), es necesario que la coordinación del comportamiento competitivo de las partes del *joint venture* sea consecuencia directa de la creación de dicha asociación, y que aquello sea consecuencia de la creación del *joint venture* (traducción libre del texto original en inglés: "[...] in order to establish a restriction of competition within the meaning of Article 81(1), it is necessary that the co-ordination of the parent companies' competitive behaviour is likely and appreciable and that it results from the creation of the joint venture").

<sup>36</sup> En Santiago se analizó por zonas determinadas de manera que aumentara la posibilidad de traslapes.

<sup>37</sup> En el anexo se verá que muchas veces los inmuebles de las Partes se ubican a más de 10, 15 o 20 minutos en automóvil.

principal como compañía de seguros de vida. Asimismo, tampoco participará directamente en la gestión del Mall Vivo Santiago, labor que desarrollará Vivo Corp.

- b) No obstante que es posible considerar a la actividad de las Partes en *power center* y *strip center* como un mercado relacionado, la mayoría de las superposiciones de actividades entre las Partes se producen entre centros comerciales que son muy lejanos competitivamente entre sí, con bajo nivel de sustitución, incluso en el margen, tanto para el consumidor como para el arrendatario. Aquella situación se extrema si se considera el hecho de que muchos centros comerciales son arrendados a entidades del mismo grupo empresarial de las Partes, en formato *stand alone* y con contratos que involucran largos plazos (v.gr. un supermercado).
- c) En aquellos casos donde lo anterior no se produce, la presencia sustancial de otros competidores que podrían considerarse sustitutos a las Partes conforme se expone *supra* y en el **ANEXO 2**, permite descartar que la Operación pueda generar riesgos indirectos de coordinación entre las Partes, en mercados conexos o relacionados.

## V. CONCLUSIONES

- 42. 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 este mercado.



  
**FRANCISCA LEVIN VISIC**  
**JEFA DIVISIÓN DE FUSIONES (S)**

  
LLS

### ANEXO 1

Empresa	Tipo	Nombre	Dirección	Comuna
Puente	Mall	Vivo Coquimbo	Baquadano N°86	Coquimbo
Puente	Mall	Vivo El Centro	Puente N°689	Santiago
Puente	Mall	Vivo Imperio	Huérfanos N°830	Santiago
Puente	Mall	Vivo Los Trapenses	Av. José Alcalde Déllano N°10.942	Lo Barnechea
Puente	Power Center	Vivo Panorámico	Nueva Providencia N°2.155	Providencia
Puente	Power Center	Vivo Outlet Maipú	Avenida Lo Espejo N°943	Maipú
Puente	Power Center	Vivo Outlet Peñuelas	Ruta 5 Esquina Regimiento Arica S/N	La Serena
Puente	Power Center	Vivo Outlet Temuco	Avenida Las Quilas N°1605	Temuco
Puente	Mall	Casa Costanera	Avenida Nueva Costanera N°3.900	Vitacura
Puente	Mall	Vivo San Fernando	Avenida Bernardo O' Higgins N°701	San Fernando
Puente	Power Center	Vivo Outlet La Florida	La Florida N°8988	La Florida
Puente	Strip center	Buin Maipo	Camino Buin Maipo N°3147	Buin
Puente	Strip center	Hualpén	Colón N°7948	Hualpén
Puente	Strip center	Abrazo de Maipú	Jorge Guerra N°16.190	Maipú
Puente	Strip center	Hamburgo	Hamburgo N°671	Ñuñoa
Puente	Strip center	Pedro Torres	Pedro Torres N°384	Ñuñoa
Puente	Strip center	Quilpué Marga-Marga	Calle del Alheli N°2011	Quilpué
Puente	Strip center	Villa Alemana	Valparaíso N° 1.982	Villa Alemana
Puente	Strip center	Recreo	5 de Abril N°110	Viña del Mar
Puente	Strip center	Rotonda Arica	Av. 18 de Septiembre N°2501	Arica
Puente	Strip center	Alto Hospicio	Ruta A-16 N° 3350	Alto Hospicio
Puente	Strip center	El Milagro	Santiago del Apóstol N°4063	La Serena
Puente	Strip center	San Javier	Avenida Balmaceda N°1.900	San Javier
Puente	Strip center	Collin Chillan	Avenida Collín N° 866	Chillán
Puente	Strip center	Chacabuco	Avenida Chacabuco N°79	Concepción
Puente	Strip center	Ciudad de Los Valles	Av. El Canal N°19591	Pudahuel
Puente	Strip center	AV ESPAÑA (Cofrima II)	Avenida España N° 1375	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Juan Antonio Ríos	Av. Salomón Sack N°351	Independencia
Puente	Stand alone	M10 La Cisterna	Gran Avenida N°9150	La Cisterna
Puente	Stand alone	Manquehue	Av. Manquehue Sur N°1.700	Las Condes
Puente	Stand alone	José María Caro	Buenaventura N°3.798	Lo Espejo
Puente	Stand alone	Maipú I	Los Pajaritos N°1529	Maipú

Puente	Stand alone	Maipú II	René Olivares N°1427	Maipú
Puente	Stand alone	Villa Olímpica	Obispo Orrego N°1250	Ñuñoa
Puente	Stand alone	Grecia	Avenida Grecia N°320	Ñuñoa
Puente	Stand alone	M-10 La Travesía	Avenida Diagonal Teniente Cruz N°530	Pudahuel
Puente	Stand alone	La Florida	Calle Camilo Henríquez N°5239	Puente Alto
Puente	Stand alone	Diego Portales	Portugal N°56	Santiago
Puente	Stand alone	San Martín	4 Poniente N°630	Viña del Mar
Puente	Stand alone	Santo Domingo	Avenida El Golf N°06	Santo Domingo
Puente	Stand alone	El Quisco	José Narciso Aguirre N°017	El Quisco
Puente	Stand alone	Sta. María – Arica	Calle Santa María N°2425	Arica
Puente	Stand alone	Colón Tocopilla	Calle 21 de Mayo N°1704	Tocopilla
Puente	Stand alone	El Loro	Manuel Rodríguez N° 954	San Fernando
Puente	Stand alone	Bryc 30	Carrera N°319 y N°325	Las Cabras
Puente	Stand alone	Curicó Alameda	Estado N°43	Curicó
Puente	Stand alone	M-10 Curicó	Camilo Henríquez N°898	Curicó
Puente	Stand alone	Bryc 28	Luis Cruz Martínez N°2016	Molina
Puente	Stand alone	Bryc 8	Oñederra N°691	Constitución
Puente	Stand alone	Bryc 23	Aníbal Pinto N°777	Mulchén
Puente	Stand alone	Bryc 13	Cruz N°233	Collipulli
Puente	Stand alone	Temuco	Av. Francisco Salazar N°01650	Temuco
Puente	Stand alone	Villarrica	Gerónimo de Alderete N°697	Villarrica
Puente	Stand alone	Bryc 31	Esmeralda N°751	La Unión
Puente	Stand alone	Local Centro (Bories Austral)	Carlos Bories N°647	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Local Sur Abu Gosch	Pedro Aguirre Cerda N°0413	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Cofrima I	Av. Lautaro Navarro N°1.269	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Cofrima III	Av. Salvador Allende N° 0349	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Cofrima V	Capitán Juan Guillermo N° 05	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Cofrima Bodega 2	Av. Presidente Eduardo Frei Montalva N°0770	Punta Arenas
Puente	Stand alone	Príncipe de Gales	Príncipe de Gales N° 7.271	La Reina
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Linares	Aníbal León Bustos N°280	Linares
Confuturo	Mall	Espacio Urbano 15 Norte	Avda. Benidorm N°961	Viña del Mar
Confuturo	Power center	Espacio Urbano las Rejas	Av. Lib. Bernardo O' Higgins N°5091	Estación Central
Confuturo	Mall	Espacio Urbano La Laguna	Chicureo S/N Lotes 14a4abc y 14a4de	Colina
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Melipilla	Vargas 456	Melipilla

Confuturo	Power center	Espacio Urbano Maipú	Los Pajaritos N°1.790	Maipú
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Los Andes	Santa Teresa N°683	Los Andes
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Antofagasta	Jose Ignacio Zenteno N°21	Antofagasta
Confuturo	Mall	Espacio Urbano La Dehesa	Av. El Rodeo N°12.850	Lo Barnechea
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Puente Alto	Av. Concha y Toro N°1.149	Puente Alto
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Pionero	AV. Eduardo Frei Montalva N°1110	Punta Arenas
Confuturo	Mall	Espacio Urbano Gran Avenida	Gran Avenida José Miguel Carrera N°6150	San Miguel
Confuturo	Power center	Vivo Machalí	Miguel Ramírez N°1550	Rancagua
Confuturo	Stand alone	Servicios Computacionales Global	Av. Francisco Bilbao N°2034	Providencia
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	Av. Américo Vespucio N°2515	Vitacura
Confuturo	Stand alone	SMU S.A.	Obispo Rafael Lira N°42	Graneros
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	Av. Hochtetter N°880-890 c/ Av. San Martín	Temuco
Confuturo	Stand alone	Confuturo (sucursal)	Pasaje Luis Uribe N°100 Local 3	Iquique
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	Calle Emilia Téllez N°5557	Ñuñoa
Confuturo	Stand alone	SMU S.A.	Av. El Sauce N°981	Coquimbo
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	AV. Campo de Deportes N°2180	Ñuñoa
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	Gran Avenida N°5001	San Miguel
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	Alfredo Silva Carvallo esquina Av. 3 Poniente	Maipú
Confuturo	Stand alone	Farmacias Ahumada S.A.	Ejército N°508 y Buin N°297	Puerto Montt
Confuturo	Stand alone	Comercializadora S.A.	Manuel Montt N°969	Temuco
Confuturo	Stand alone	SMU S.A.	Los Álamos N°580	La Serena
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Antonio Varas N°501	Puerto Montt
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Av. Providencia N°1414	Providencia
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Avda. Benidorm N°635 Local 2 y 4	Viña del Mar
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Av. Irrarrázaval N°2444	Ñuñoa
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Moneda N°938	Santiago
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	El Rodeo N°12642	Lo Barnechea
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Plaza Francisco Vergara N°108	Viña del Mar
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Av. Vicuña Mackenna N°3069	San Joaquín
Confuturo	Stand alone	Banco Santander	Agustinas N°6004 Y Miraflores N°178	Santiago
Confuturo	Strip center	Strip Puerto Montt	Calle Volcán Hornopirén N°1728	Puerto Montt
Confuturo	Strip center	Strip Pedro Fontova	Av. Pedro Fontova N°7571	Huechuraba
Confuturo	Strip center	Strip Picarte	Ramon Picarte N°903	Valdivia
Confuturo	Strip center	Strip Sucre	Av. Pedro de Valdivia N°2810	Ñuñoa

Confuturo	Strip center	Strip Carmen Sur	Avenida Sur N°411	Maipú
Confuturo	Strip center	Strip Alemania	Av. Alemania N°1605	Temuco
Confuturo	Strip center	Strip Cordovez	Gregorio Cordovez N°514	La Serena
Confuturo	Strip center	Strip Estoril	Av. Estoril N°585	Las Condes
Confuturo	Strip center	Strip Hualpén	Colón 8831	Hualpén
Confuturo	Strip center	Strip Teresa Vial	Gran Avenida José Miguel Carrera N°4289	San Miguel
Confuturo	Strip center	Strip Miguel Claro	Av. Santa Isabel N°1131	Providencia
Confuturo	Strip center	Strip Coronel	Manuel Montt N°327	Coronel
Confuturo	Strip center	Strip José Domingo Cañas	Av. Pedro de Valdivia N°3774	Ñuñoa
Confuturo	Strip center	Strip Casa Avautuen	Av. Pedro de Valdivia N°3856	Ñuñoa
Confuturo	Strip center	Strip Santa Isabel	Av. Santa Isabel N°209-247	Santiago
Confuturo	Strip center	Strip Larapinta	Av. Los Halcones Norte N°2180	Lampa
Confuturo	Strip center	Strip Rojas Magallanes	Av. Vicuña Mackenna N°8733	La Florida
Confuturo	Strip center	Strip Gabriela	Av. Gabriela Oriente N°02895	Puente Alto
Confuturo	Strip center	Strip Camino Agrícola	Av. Vicuña Mackenna N°4102	Macul
Confuturo	Strip center	Strip Michimalonco	Av. Michimalongo N°1147	Concepción
Confuturo	Strip center	Strip Walker Martínez	Walker Martínez N°3600 La Florida	La Florida
Confuturo	Strip center	Strip Santa Rosa	Av. Santa Rosa N°5320	San Joaquín
Confuturo	Strip center	Strip Matta Oriente	Calle Matta Oriente N°301	Ñuñoa
Confuturo	Strip center	Strip Santa María	Santa María N°6942	Vitacura
Confuturo	Strip center	Galería La Serena	Balmaceda N°416	La Serena



## ANEXO 2

En lo siguiente, se analiza detalladamente cada una de las zonas donde puede existir traslape entre las Partes en los distintos formatos de centros comerciales.

<b>IQUIQUE – ALTO HOSPICIO</b> .....	2
<b>LA SERENA – COQUIMBO</b> .....	3
<b>VIÑA DEL MAR</b> .....	4
<b>GRAN CONCEPCIÓN</b> .....	5
<b>TEMUCO</b> .....	6
<b>PUNTA ARENAS</b> .....	8
<b>GRAN SANTIAGO</b> .....	9
<b>Vitacura</b> .....	9
<b>Las Condes – Lo Barnechea</b> .....	9
<b>Pudahuel – Estación Central</b> .....	10
<b>Santiago Centro</b> .....	11
<b>Providencia – Ñuñoa – San Joaquín</b> .....	12
<b>Maipú</b> .....	13
<b>Macul - San Miguel - La Cisterna - Lo Espejo</b> .....	14
<b>La Florida – Puente Alto</b> .....	15

## IQUIQUE – ALTO HOSPICIO

1. Si bien existe un traslape a nivel de *strip center* entre las Partes en la conurbación de Iquique y Alto Hospicio, hay que considerar que el *strip center* de Confuturo es del tipo *stand alone* (con [0 – 500] metros cuadrados arrendables) y es el mismo Confuturo quien emplea dicho inmueble, existiendo una sucursal de misma compañía de seguros.
2. Por su parte, el inmueble de Vivo Corp corresponde a un *strip center* tradicional, que cuenta con [3.500 – 4.000] metros cuadrados arrendables<sup>1</sup>. Lo anterior da cuenta de que ambos locales no serían sustitutos cercanos, tanto desde la óptica de los consumidores como de los arrendatarios.
3. Adicionalmente, dichos centros comerciales se encuentran a 15 kilómetros de distancia entre sí, lo que corresponde a aproximadamente 20 minutos en automóvil, por lo que, aun suponiendo que se encontrasen dentro del mismo mercado relevante –lo que parece improbable–, no serían competidores especialmente cercanos.
4. De esta forma, parece poco probable que dichos establecimientos puedan ejercer una presión competitiva relevante.

---

<sup>1</sup> [CONFIDENCIAL 1]

**LA SERENA – COQUIMBO**

5. Tal como puede apreciarse en la Tabla 1, en la conurbación de La Serena y Coquimbo, existen cuatro establecimientos de Confuturo y tres de Vivo Corp.

**Tabla 1:** Imagen y presencia de las Partes en La Serena – Coquimbo<sup>2</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Galería La Serena	[2.000 – 2.500]
	Confuturo	Strip Cordovez	[500 – 1.000]
	Vivo Corp	El Milagro	[4.500 – 5.000]
	Vivo Corp	VIVO Outlet Peñuelas	[8.000 – 8.500]
	Vivo Corp	VIVO Coquimbo	[36.000 – 37.000]
	Confuturo	SMU S.A.	[5.500 – 6.000]
	Confuturo	SMU S.A.	[2.000 – 2.500]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

6. Los dos *strip center* más cercanos –en distancia– de las Partes (el Strip Cordovez y El Milagro) se encuentran a aproximadamente seis kilómetros de distancia, que se traduce en 16 minutos en automóvil. Dicha distancia (si bien puede considerarse como suficiente para indicar que ambos inmuebles podrían participar de un único mercado relevante geográfico), y las características de los inmuebles (metraje arrendable), permite afirmar que no son cercanos competitivamente, tanto desde el punto de vista del arrendatario como del consumidor.
7. Además de los anteriores, los otros establecimientos más cercanos entre las Partes corresponden al *mall* Vivo Coquimbo y a dos *stand alone* de Confuturo, los que difícilmente pueden considerarse como partes de un mismo mercado relevante de producto, no siendo sustitutos próximos ni desde el punto de vista del consumidor ni del arrendatario.

<sup>2</sup> [CONFIDENCIAL 2]

## VIÑA DEL MAR

8. Tal como puede apreciarse en la Tabla 2 siguiente<sup>3</sup>, en Viña del Mar existen tres establecimientos de Confuturo y dos de Vivo Corp.

**Tabla 2:** Imagen y presencia de las Partes en Viña del Mar<sup>4</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Espacio Urbano 15 Norte	[52.000 – 53.000]
	Confuturo	Banco Santander	[500 – 1.000]
	Vivo Corp	San Martín	[1.000 – 1.500]
	Confuturo	Banco Santander	[500 – 1.000]
	Vivo Corp	Recreo	[1.000 – 1.500]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

9. Los dos *strip center* más cercanos de las Partes corresponden a formatos *stand alone* (arrendados al Banco Santander, por parte de Confuturo, y a una entidad relacionada por parte de Vivo Corp), siendo poco probable que dichos establecimientos se ejerzan una presión competitiva relevante entre sí<sup>5</sup>.
10. Además, el *strip center* Recreo de Vivo Corp se encuentra aproximadamente a cuatro kilómetros de distancia del centro comercial más cercano de Confuturo (el *stand alone* Banco Santander), los que corresponden aproximadamente a nueve minutos en automóvil, lo que da cuenta de que no serían competidores cercanos, tanto en formato de tienda como en ubicación geográfica, descartándose así mayores riesgos al respecto.

<sup>3</sup> Locales ordenados de norte a sur, para facilitar la lectura del mapa.






<sup>4</sup> **[CONFIDENCIAL 3]**

<sup>5</sup> Adicionalmente, ambos *stand alone* Banco Santander se encuentran a aproximadamente dos kilómetros de distancia, los que corresponden aproximadamente a seis minutos en automóvil del *stand alone* de Vivo Corp, quedando fuera de una isócrona de cinco minutos, si se considerase a esa isócrona como el mercado relevante geográfico.

## GRAN CONCEPCIÓN

11. En el Gran Concepción las Partes poseen un total de cinco establecimientos; tres Vivo Corp y dos Confuturo, que se ilustran en la Tabla 3 siguiente<sup>6</sup>:

**Tabla 3:** Imagen y presencia de las Partes en el Gran Concepción<sup>7</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Vivo Corp	Hualpén	[7.500 – 8.000]
	Confuturo	Strip Hualpén	[2.500 – 3.000]
	Vivo Corp	Chacabuco	[7.000 – 7.500]
	Confuturo	Strip Michimalongo	[0 – 500]
	Confuturo	Strip Coronel	[500 – 1.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

12. Respecto a los establecimientos en Hualpén, si bien geográficamente son muy cercanos (tres minutos en automóvil, aproximadamente), existen razones que permiten descartar riesgos relevantes. Por un lado, el *power center* de Vivo Corp posee un tamaño tres veces superior al *strip center* de Confuturo y, por otra parte, si se contabilizan los centros comerciales de menos de 6.000 metros cuadrados arrendables en la zona más el *power center* de Vivo Corp, las Partes poseerían una participación del inferior al [REDACTED], lo que sería indiciario de una baja probabilidad de riesgos coordinados.
13. A mayor abundamiento, el *strip center* Chacabuco de Vivo Corp se encuentra a aproximadamente cinco kilómetros de los *strip center* de Confuturo más cercanos (Michimalongo y Hualpén), lo que corresponde a entre siete y catorce minutos en automóvil. Finalmente, el *strip center* ubicado en Coronel de Confuturo se encuentra

<sup>6</sup> Locales ordenados de norte a sur, para facilitar la lectura del mapa.

<sup>7</sup> [CONFIDENCIAL 4]

<sup>8</sup> Participación medida en metros cuadrados arrendables disponibles, para el año 2019. Información aportada por las Partes en base a datos de Georesearch. [CONFIDENCIAL 5].

a más de media hora en automóvil del *strip center* más cercano de Vivo Corp. Todo lo anterior habla de una baja cercanía competitiva entre los distintos centros comerciales de cada una de las Partes.

## TEMUCO

14. Como se muestra en la Tabla 4, existen tres establecimientos de Confuturo y dos de Vivo Corp en Temuco.

**Tabla 4:** Imagen y presencia de las Partes en Temuco<sup>9</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Strip Alemania	[0 – 500]
	Confuturo	Farmacias Ahumada	[0 – 500]
	Confuturo	Comercializadora SA	[6.000 – 6.500]
	Vivo Corp	VIVO Outlet Temuco	[12.500 – 13.000]
	Vivo Corp	Temuco	[5.500 – 6.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

15. Respecto al primero de los establecimientos de Vivo Corp, Vivo Outlet Temuco, si bien se encuentra bastante cerca de un establecimiento de Confuturo – Comercializadora SA– (aproximadamente tres kilómetros de distancia, seis minutos en automóvil), éstos difícilmente se ejercen una presión competitiva relevante, por cuanto el local de Confuturo corresponde al formato *stand alone* donde se instala una tienda Hites, habiendo una diferencia significativa de formato.
16. Por su parte, el local de Vivo Corp Temuco, ubicado en la Avenida Alemania, corresponde un *stand alone* arrendado a un supermercado parte del mismo grupo empresarial<sup>10</sup>, mientras que el local de Confuturo más cercano (aproximadamente tres kilómetros de distancia, aproximadamente ocho minutos en automóvil<sup>11</sup>) corresponde al *stand alone* arrendado a una Farmacia Ahumada, de forma que parece poco

<sup>9</sup> [CONFIDENCIAL 6]

<sup>10</sup> El *stand alone* corresponde a un Mayorista 10.

<sup>11</sup> Quedando fuera de una isócrona de cinco minutos, si se considerase a esa isócrona como el mercado relevante geográfico.

probable que dichos establecimientos pudieran ejercer una presión competitiva relevante.

## PUNTA ARENAS

17. En Punta Arenas Vivo Corp posee seis *stand alone* y un *strip center* de [4.500 – 5.000] metros cuadrados arrendables, mientras que Confuturo posee el *mall* Espacio Urbano Pionero, el que cuenta con [39.000 – 40.000] metros cuadrados arrendables aproximadamente. Dada la diferencia de formato y tamaño, se descarta que dichos locales puedan ejercerse una presión competitiva relevante<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> [CONFIDENCIAL 7]



## GRAN SANTIAGO

18. Debido a la extensión geográfica de la ciudad de Santiago (entendida ésta como la Provincia de Santiago y las comunas de San Bernardo, Puente Alto y Colina), y los múltiples mercados relevantes geográficos que, de acuerdo a lo expuesto en el Informe, podrían existir en la ciudad, se ha dividido ésta en nueve zonas, a fin de analizar cada una como si fuera un mercado en sí mismo.
19. Para determinar dichas zonas se ha mirado tanto al consumidor como al arrendatario, trazando un área que constituye la opción plausible más conservadora de análisis posible, aumentando la ocurrencia de los traslapes. En particular, las zonas a analizar son las siguientes:
- Vitacura.
  - Lo Barnechea – Las Condes.
  - Pudahuel – Estación Central.
  - Santiago.
  - Providencia – Ñuñoa – San Joaquín.
  - Las Condes – La Reina – Ñuñoa.
  - Maipú.
  - Macul – San Miguel – La Cisterna – Lo Espejo.
  - La Florida – Puente Alto.

### Vitacura

20. La primera zona analizada corresponde a la comuna de Vitacura. Si bien en esta zona existe una superposición entre las Partes, según se ve en la Tabla 5 siguiente, las diferencias de formato (un *mall* por parte de Vivo Corp y dos *strip center* por parte de Confuturo, uno de los cuales corresponde a un *stand alone*) permiten descartar cercanía competitiva entre ambos y por ende, mayores riesgos a la competencia.

Tabla 5: Vitacura<sup>13</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Strip Santa María	[4.000 – 4.500]
	Confuturo	Farmacias Ahumada	[500 – 1.000]
	Vivo Corp	Casa Costanera	[23.000 – 24.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

### Las Condes – Lo Barnechea

<sup>13</sup> [CONFIDENCIAL 8]

21. La segunda zona analizada en Santiago corresponde a parte de las comunas de Las Condes y Lo Barnechea. En esta zona existe un traslape entre el *mall* Vivo los Trapenses de Vivo Corp y dos *strip center* y un *power center* de Confuturo (Espacio Urbano La Dehesa). En este contexto, es poco plausible que un *strip center* ejerza presión competitiva relevante a un *mall* y viceversa. No obstante, dado que Espacio Urbano es un *power center* de más de 15.000 metros cuadrados arrendables, es plausible que le ejerza presión competitiva al mall Vivo Los Trapenses. Todo aquello se ve ilustrado en la Tabla 6 siguiente.

**Tabla 6:** Las Condes – Lo Barnechea<sup>14</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Banco Santander	[500 – 1.000]
	Confuturo	Espacio Urbano La Dehesa	[16.000 – 17.000]
	Vivo Corp	VIVO Los Trapenses	[26.000 – 27.000]
	Confuturo	Strip Estoril	[500 – 1.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

22. En este contexto, toma relevancia la presencia de otros competidores (Portal La Dehesa de Cencosud y Mall Paseo los Trapenses) en la misma zona geográfica. Dichos competidores cuentan con aproximadamente el █% del espacio arrendable disponible<sup>15</sup>, lo que junto a las características diferenciadas de cada centro comercial, permite descartar mayores riesgos de coordinación entre las Partes en dicha zona.

#### **Pudahuel – Estación Central**

23. La tercera zona analizada en esta parte corresponde a parte de las comunas de Pudahuel y Estación Central. En esta zona existe un traslape a nivel de *power center* y *strip center* (este último corresponde a un centro comercial tipo *stand alone*<sup>16</sup>). Debido a las diferencias de formato es posible descartar mayores riesgos, pues es altamente improbable que dichos centros comerciales se ejerzan una disciplina competitiva significativa entre sí, atendida la poca cercanía competitiva entre ellas. La situación descrita se ilustra en la Tabla 7 siguiente:

<sup>14</sup> [CONFIDENCIAL 9]

<sup>15</sup> Información aportada por las Partes, datos elaborados por Georesearch.

<sup>16</sup> Dicho local es de Vivo Corp, se encuentra arrendado a una sociedad relacionada y corresponde a un Mayorista 10.

**Tabla 7:** Pudahuel – Estación Central<sup>17</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Espacio Urbano Las Rejas	[9.500 – 10.000]
	Vivo Corp	M-10 La Travesía	[2.500 – 3.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

### Santiago Centro

24. La cuarta zona analizada en esta ciudad corresponde a la comuna de Santiago. En esta zona las Partes poseen un total de seis establecimientos: tres Vivo Corp y tres Confuturo. Dos de los locales de Vivo Corp (Vivo El Centro y Vivo Imperio) corresponden a un *power center* de gran tamaño y un *mall* respectivamente, mientras que los de Confuturo son todos *strip center*, dos de los cuales son *stand alone*. Esto permite descartar, en general, que compitan de forma significativa.
25. Por otra parte, el tercer establecimiento de Vivo Corp en esta zona corresponde a un *strip center* del tipo *stand alone*, cuyo arrendatario es una sociedad relacionada a Vivo Corp<sup>18</sup>. Debido a la diferenciación con los locales de Confuturo (dos bancos y un *strip center* tradicional), es posible descartar mayores riesgos a la competencia en este segmento. La Tabla 8 siguiente ilustra lo anteriormente dicho:

**Tabla 8:** Santiago Centro<sup>19</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Vivo Corp	Vivo El Centro	[19.500 – 20.000]
	Vivo Corp	Vivo Imperio	[30.000 – 31.000]
	Confuturo	Banco Santander	[1.000 – 1.500]
	Confuturo	Banco Santander	[500 – 1.000]
	Vivo Corp	Diego Portales	[1.500 – 2.000]
Confuturo	Strip Santa Isabel	[500 – 1.000]	

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

<sup>17</sup> [CONFIDENCIAL 10]

<sup>18</sup> El establecimiento corresponde a un local de Unimarc.

<sup>19</sup> [CONFIDENCIAL 11]

**Providencia – Ñuñoa – San Joaquín**

26. La quinta zona analizada en Santiago corresponde a sectores de las comunas de Providencia, Ñuñoa y San Joaquín. Las Partes tienen presencia en esta zona mediante 14 establecimientos, 10 de Confuturo y cuatro de Vivo Corp.
27. Primeramente, respecto al *power center* Vivo Panorámico, es posible descartar mayores riesgos, ya que debido a su formato y tamaño, difícilmente los *strip center* de Confuturo<sup>20</sup> le generarán una presión competitiva significativa, y viceversa.
28. Respecto al *strip center* Pedro Torres de Vivo Corp es posible descartar mayores riesgos debido a la presencia de otros competidores y a la diferenciación geográfica con los locales de Confuturo<sup>21</sup>. Los otros dos locales de Vivo Corp en esta zona corresponden a *stand alone* y son arrendados a una relacionada del grupo<sup>22</sup>. Con todo, debido a la importante diferenciación de formato respecto a los locales de Confuturo es posible descartar mayores riesgos<sup>23</sup>. La Tabla 9 siguiente ilustra la situación descrita:

**Tabla 9:** Providencia – Ñuñoa – San Joaquín<sup>24</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Vivo Corp	Vivo Panorámico	[7.000 – 7.500]
	Confuturo	Banco Santander	[0 – 500]
	Confuturo	Ser. Comp. Global	[500 – 1.000]
	Confuturo	Strip Miguel Claro	[0 – 500]
	Confuturo	Strip Sucre	[0 – 500]
	Vivo Corp	Pedro Torres	[500 – 1.000]
	Confuturo	Strip Matta Oriente	[1.000 – 1.500]
	Vivo Corp	Grecia	[2.000 – 2.500]
	Confuturo	Banco Santander	[1.000 – 1.500]
	Confuturo	Strip José Domingo Cañas	[500 – 1.000]
	Confuturo	Strip Casa Avantuen	[0 – 500]
	Confuturo	Farmacias Ahumada	[0 – 500]
	Vivo Corp	Villa Olímpica	[1.000 – 1.500]
	Confuturo	Banco Santander	[500 – 1.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

<sup>20</sup> Cuatro de los cuales corresponden al formato *stand alone*.

<sup>21</sup> El local más cercano de Confuturo corresponde a un *stand alone* arrendado a Banco Santander a aproximadamente cinco minutos en automóvil. El resto de los establecimientos se encuentran a más de siete minutos de distancia.

<sup>22</sup> Ambos establecimientos corresponden a locales de Unimarc.

<sup>23</sup> No obstante la cercanía geográfica de uno de dichos Unimarc (Grecia) a un *strip center* de Confuturo (Matta Oriente) parece poco probable que dichos locales se ejerzan una presión competitiva relevante.

<sup>24</sup> [CONFIDENCIAL 12]

## Maipú

29. Si bien el *power center* Espacio Urbano Maipú se encuentra muy próximo (a aproximadamente 300 metros, lo que corresponde más o menos a un minuto en automóvil) a un establecimiento de Vivo Corp (Maipú I), este último es del formato *stand alone*, siendo una entidad relacionada a Vivo Corp el arrendatario de dicho establecimiento<sup>25</sup>. Por tanto, parece poco probable que dichos centros comerciales pudieran ejercer una presión competitiva relevante. Por otra parte, dicho *power center* se encuentra a cinco kilómetros de distancia, lo que se corresponde aproximadamente a diez minutos en automóvil, con el *power center* Vivo Outlet Maipú. No obstante lo anterior es posible descartar mayores riesgos debido a la presencia sustancial de otros competidores. A mayor abundamiento, a menos de 500 metros de distancia de Espacio Urbano Maipú se ubican al menos tres *power center* de tamaño similar de propiedad de terceros<sup>26</sup>.
30. Respecto del *strip center* Strip Carmen Sur de Confuturo, los establecimientos de Vivo Corp más cercanos corresponden al mencionado *stand alone* Maipú I y al *power center* Vivo Outlet Maipú (a seis minutos en automóvil aproximadamente de ambos recintos). Debido a lo mencionado anteriormente y a las diferencias en formato entre dicho *strip center* y al *outlet* es posible descartar que se ejerzan una presión competitiva relevante.
31. Algo similar ocurre con el *stand alone* de Confuturo, que corresponde a una Farmacia Ahumada, y se encontraría diferenciado de forma relevante de los vecinos de Vivo Corp más cercanos (un *power center* tipo Outlet, y un *stand alone* que corresponde a un supermercado Unimarc y un *strip center*). La presencia de las Partes en Maipú se ve reflejada en la tabla siguiente:

**Tabla 10: Maipú<sup>27</sup>**

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	EU. Maipú	[9.000 – 9.500]
	Vivo Corp	Maipú I	[3.000 – 3.500]
	Confuturo	Carmen Sur	[2.500 – 3.000]
	Vivo Corp	Outlet Maipú	[9.500 – 10.000]
	Confuturo	Farmacias Ahumada	[500 – 1.000]
	Vivo Corp	Maipú II	[6.500 – 7.000]
	Vivo Corp	Abrazo de Maipú	[2.000 – 2.500]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

<sup>25</sup> El *stand alone* corresponde a un Unimarc.

<sup>26</sup> Estos corresponden a Mall Pumay ([9.000 – 9.500] GLA), City Point Maipú ([7.000 – 7.500] GLA) y Espacio Centro Maipú ([9.000 – 9.500] GLA). [CONFIDENCIAL 13].

<sup>27</sup> [CONFIDENCIAL 14]

**Macul - San Miguel - La Cisterna - Lo Espejo**

32. En esta zona los dos establecimientos de Vivo Corp corresponden al formato *stand alone*, siendo una entidad relacionada a Vivo Corp la arrendataria de dichos establecimientos<sup>28</sup>, lo que sumado a una diferenciación tanto de formato como geográfica<sup>29</sup> de los establecimientos de Confuturo, permitiría descartar mayores riesgos.

**Tabla 11:** Macul - San Miguel - La Cisterna - Lo Espejo<sup>30</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Strip Camino Agrícola	[2.000 – 2.500]
	Confuturo	Strip Teresa Vial	[500 – 1.000]
	Confuturo	Farmacias Ahumada	[500 – 1.000]
	Confuturo	Strip Santa Rosa	[3.500 – 4.000]
	Vivo Corp	José María Caro	[1.000 – 1.500]
	Confuturo	Espacio Urbano Gran Avenida	[27.000 – 28.000]
	Vivo Corp	M10 La Cisterna	[2.500 – 3.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

<sup>28</sup> Ambos establecimientos corresponden a locales de Mayorista 10.

<sup>29</sup> Para ambos locales de Vivo Corp el establecimiento de Confuturo más cercano corresponde al Mall Espacio Urbano Gran Avenida, el que se encuentra a más de cuatro kilómetros de distancia de cada uno de dichos locales.

<sup>30</sup> [CONFIDENCIAL 15]

**La Florida – Puente Alto**

33. En esta zona existe un traslape a nivel de *strip center*. Sin embargo, ambos presentan diferencias importantes en formato<sup>31</sup>, lo que sumado a la presencia sustancial de otros competidores<sup>32</sup> permite descartar mayores riesgos al respecto.
34. Por su parte, aun cuando Vivo Outlet La Florida es un *power center* grande y el Mall Espacio Urbano es un *mall* pequeño, debido a la distancia que existe entre ambos (10 kilómetros, que corresponden a más de 20 minutos en automóvil, radio considerado en el informe al analizar el mercado de *malls*) es posible descartar mayores riesgos al respecto<sup>33</sup>. La situación en estas zonas se revisa en lo siguiente:

**Tabla 12:** La Florida – Puente Alto<sup>34</sup>

	Propietario	Nombre	M <sup>2</sup>
	Confuturo	Strip Walker Martínez	[4.500 – 5.000]
	Confuturo	Strip Rojas Magallanes	[1.500 – 2.000]
	Vivo Corp	VIVO Outlet La Florida	[19.000 – 20.000]
	Vivo Corp	La Florida	[4.000 – 4.500]
	Confuturo	Strip Gabriela	[0 – 500]
	Confuturo	Espacio Urbano Puente Alto	[25.000 – 26.000]

Inmuebles ordenados de norte a sur. Los íconos rojos representan a Confuturo y los azules a Vivo Corp

<sup>31</sup> El *strip center* de Vivo Corp corresponde al formato *stand alone*, siendo una entidad relacionada a Vivo Corp (SMU) la arrendataria de dicho establecimiento, el que corresponde a un Mayorista 10. Por su parte, los *strip center* de Confuturo corresponden a un formato más tradicional.

<sup>32</sup> Según información aportada por las Partes basadas en información preparada por Georesearch. Cada *strip center* de Confuturo posee al menos 3 *strip center* de otros competidores más cercanos que el local de Vivo Corp. **[CONFIDENCIAL 16]**

<sup>33</sup> Si bien desde la óptica del arrendatario la zona geográfica de sustitución podría ser más amplia, de igual forma dichos establecimientos no serían considerados sustitutos tan cercanos, existiendo *power center* propiedad de terceros de tamaño similar a Vivo Outlet, más cercanos al establecimiento de cada parte. Así a tres kilómetros (que corresponden aproximadamente a nueve minutos en automóvil) del Vivo Outlet La Florida se encuentra el La Florida Power Center La Florida de Open Plaza ([16.000-17.000] GLA). Por su parte, el Portal Concha y Toro de Cencosud ([16.000-17.000] GLA) se encuentra a seis kilómetros (que corresponden aproximadamente a 16 minutos en automóvil) del Vivo Outlet La Florida y a cuatro kilómetros (que corresponden aproximadamente a 11 minutos en automóvil) del Espacio Urbano Puente Alto. **[CONFIDENCIAL 17]**

<sup>34</sup> **[CONFIDENCIAL 18]**