

Santiago, 21 de octubre de 2020

**VISTOS:**

1. La notificación de operación de concentración ("**Notificación**") de fecha 3 de agosto del año 2020, correspondiente al ingreso correlativo N° 02761-20, por la cual ICG Malta Partners L.P. ("**ICG Malta**") y Southern Cross Capital Partners Extension IV, L.P. ("**SC GP**" y, junto con ICG Malta, las Partes) comunicaron a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") la eventual adquisición por parte de ICG Malta de una participación en la propiedad de Southern Cross Latin America Extension Fund IV, L.P. ("**SPV**" o "**Entidad Objeto**"), administrada por SC GP ("**Operación**").
2. Las resoluciones que detectaron errores y omisiones de la Notificación y declararon su falta de completitud, de fecha 17 de agosto de 2020 y 8 de septiembre de 2020 ("**Resoluciones de Incompletitud**").
3. Los documentos de fecha 26 de agosto de 2020, correlativo de ingreso N°3016-20 y 21 de septiembre de 2020, correlativo de ingreso N°3364-20, por medio de los cuales las Partes complementaron la Notificación en relación con lo señalado en las Resoluciones de Incompletitud ("**Complementos**").
4. La resolución de fecha 5 de octubre del año 2020 que dio inicio a la investigación bajo el Rol FNE F245-2020 ("**Investigación**").
5. El informe de fecha 21 de octubre del año 2020 de la División de Fusiones ("**Informe**").
6. Lo dispuesto en los artículos 1, 2, 39 y en el Título IV del Decreto con Fuerza de Ley N° 1 del año 2004 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 modificaciones posteriores ("**DL 211**").
7. Lo señalado en la Guía de Competencia de esta Fiscalía, de junio de 2017 ("**Guía de Competencia**").

**CONSIDERANDO:**

1. Que ICG Malta es una sociedad creada específicamente para ser titular de la participación de Intermediate Capital Group plc ("**ICG**") en la SPV. ICG es un administrador de activos especializado que invierte en deuda privada, crédito y capital<sup>1</sup>. Por su parte, SC GP es una

---

<sup>1</sup> Notificación, p.25. En igual sentido, información disponible en: <<https://www.icgam.com/>> [última visita: 08.10.2020].

sociedad limitada regulada por la Limited Partnership Act de Ontario cuya actividad consiste en la administración de la SPV. SC GP es una sociedad controlada en último término por Southern Cross Group.

2. Que la Entidad Objeto es una sociedad limitada de Ontario, constituida para adquirir las participaciones que actualmente posee Southern Cross Latin America Privaty Equity Fund IV, L.P (“**Fondo IV**”) en distintas sociedades (“**Sociedades Cartera**”) y sus estatutos están contenidos en el Limited Partnership Agreement (“**LPA**”).
3. Que, según se informa en la Notificación y anexos, la Operación consiste en la adquisición por parte de ICG Malta de aproximadamente [REDACTED] de participación como *limited partner*<sup>2</sup> en la SPV.
4. Que las Partes señalan en la Notificación y sus Complementos que la Operación no correspondería a una operación de concentración, toda vez que la adquisición de participación por parte de ICG Malta, no obstante otorgarle ciertos derechos de veto, no le concedería la posibilidad de influir decisivamente sobre la Entidad Objeto.
5. Que, en primer lugar, además de la administración de la SPV que ejercería SC GP, el LPA establece la existencia de un órgano societario denominado *Advisory Committee* (“**AC**”), integrado por ICG Malta junto a otros *limited partners*, cuya aprobación es requerida para determinadas materias de la SPV<sup>3</sup>. En efecto, una de las facultades del AC es aprobar las denominadas *Inversiones Adicionales* que quiera realizar el SC GP<sup>4</sup>.
6. Que el LPA establece que el AC adopta sus decisiones por mayoría de sus miembros, y que se requiere para ello el voto de ICG Malta. Por ende, para que se puedan realizar *Inversiones Adicionales* en las sociedades de la cartera de la SPV - que forman parte del giro social de la SPV<sup>5</sup> - el SC GP debe contar necesariamente con el voto favorable de ICG Malta en el AC, quien tendría entonces la posibilidad de vetarlas.
7. Que, a la luz de los antecedentes expuestos, esta Fiscalía analizó si el veto que adquiriría ICG Malta, en virtud de la Operación, respecto de la realización de *Inversiones Adicionales* en la SPV por parte de SC GP, podría otorgarle influencia decisiva en la Entidad Objeto.

---

<sup>2</sup> De acuerdo a la sección 9 de la Limited Partnership Act de Ontario un socio cuya responsabilidad por las obligaciones de la sociedad está limitada a su participación.

<sup>3</sup> Notificación, p.19. LPA de la SPV, p.66.

<sup>4</sup> Se entiende por Inversiones Adicionales “una inversión adicional en cualquier entidad (o sus afiliadas) incluida en el portafolio que se haga después de la fecha de cierre”. Traducción libre de: “*Follow-on Investments means an additional investment in an entity (or its Affiliates) included in the Portfolio that is made after the Closing Date*”, LPA, p.10.

<sup>5</sup> LPA de la SPV p.23. Adicionalmente, el LPA también establece la creación de un comité de inversiones para asesorar a la SPV sobre oportunidades inversiones e *Inversiones Adicionales* (LPA de la SPV, p.9) y se incluyen dentro de los costos de administración el de las *Inversiones Adicionales* (LPA de la SPV, p.63).


8. Que, conforme a los antecedentes de la Investigación, fue posible calificar jurídicamente la adquisición de derecho de veto que adquirirá ICG Malta sobre las denominadas *Inversiones Adicionales* como la adquisición de una influencia decisiva y, por ende, una operación de concentración. Lo anterior, a la luz del mercado en que versa la Operación, se debe a que el señalado derecho de veto no cuenta con limitación alguna respecto de un monto determinado y a que SPV es una sociedad cuyo giro estatutario corresponde a actividades de inversiones. En consecuencia, la posibilidad de vetar la decisión de efectuar o no *Inversiones Adicionales*, en tanto constituyen inversiones futuras de la misma, tendría relevancia en el desempeño competitivo de la SPV, lo que sería indicativo de la adquisición de control negativo conjunto con SC GP por parte de ICG.
9. Que, en cuanto al análisis competitivo, de conformidad a los antecedentes de la Investigación, la Operación no da lugar a traslapes horizontales ni verticales entre las actividades de las Partes, desarrollándose éstas en industrias diversas. Adicionalmente, su perfeccionamiento tampoco conllevaría riesgos de conglomerado toda vez que las actividades que desarrollan las Sociedades Cartera en Chile no se realizan en mercados estrechamente relacionados a los que participan las sociedades controladas por ICG ni tampoco ofrecen productos complementarios entre sí ni pertenecen a una gama de productos que suele comprar un mismo grupo de clientes para un mismo uso final, por lo que la Operación no resultaría apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados analizados.

**RESUELVO:**

- 1.- **APRUÉBESE** en forma pura y simple la operación analizada en la Investigación, consistente en la adquisición de control en Southern Cross Latin America Extension Fund IV, L.P por parte de ICG Malta Partners L.P.
2. - **NOTIFÍQUESE** a las Partes la presente resolución por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3.- **PUBLÍQUESE.**

Rol FNE F245-2020.

Ricardo  
Wolfgang  
Riesco  
Eyzaguirre



Firmado digitalmente  
por Ricardo Wolfgang  
Riesco Eyzaguirre  
Fecha: 2020.10.21  
17:50:20 -03'00'

**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE  
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

CVH