

Santiago, 17 de noviembre de 2021

**VISTOS:**

1. La notificación de operación de concentración (“**Notificación**”) de fecha 23 de septiembre del año 2021, correspondiente al ingreso correlativo N° 12127-21, por la cual Moneda Asset Management SpA (“**Moneda**”) y Patria Investments Limited (“**Patria**”) y, con Moneda, las “**Partes**”) comunicaron a esta Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) la eventual adquisición de control en Moneda por parte de Patria (“**Operación**”).
2. La resolución de fecha 7 de octubre del año 2021 que dio inicio a la investigación bajo el Rol FNE F292-2021, con miras a evaluar los posibles efectos que la eventual materialización de la Operación tendría sobre la competencia (“**Investigación**”).
3. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, de esta misma fecha (“**Informe**”).
4. 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**”).

**CONSIDERANDO:**

1. Que Moneda y su grupo empresarial se dedican a la gestión de activos de terceros para su inversión. Las inversiones de Moneda se concentran principalmente en acciones de empresas que cotizan en bolsa, títulos de deuda e instrumentos de deuda de emisores latinoamericanos. Dentro del grupo empresarial de Moneda destaca también Moneda S.A. Administradora General de Fondos, dedicada a la gestión de activos de terceros, ya sea como administradora de fondos de inversión o como administradora de carteras, así como Moneda Corredores de Bolsa Limitada, dedicada al corretaje de valores y la administración de carteras.
2. Que Patria es una sociedad de responsabilidad limitada con domicilio en las Islas Caimán, registrada ante la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos de América. Las inversiones de Patria se concentran en el negocio de la gestión de activos en Latinoamérica, principalmente en *private equity* e infraestructura. Patria forma parte de un grupo de empresas con actividades en la región, dedicadas a la gestión de fondos de inversión que participan en empresas de su portafolio, activas en diversas industrias a lo largo de Latinoamérica<sup>1</sup>.
3. Que la Operación consiste en la adquisición de Moneda y sus filiales por parte de Patria, adquiriendo esta última el control exclusivo de aquella. La Operación descrita cumple con los presupuestos para calificarla como una operación de concentración, de conformidad con lo preceptuado en el artículo 47 letra b) del DL 211.
4. Que las Partes señalan que, atendidas las diferencias entre los tipos de instrumentos y estrategias de inversión de Patria y Moneda y las áreas geográficas donde se encuentran los clientes de cada una de las empresas<sup>2</sup>, no habría traslape entre las empresas del portafolio de las Partes que se encuentran activas en el mercado chileno. Sin perjuicio de lo anterior, atendido lo señalado previamente por esta Fiscalía, las Partes identifican como una alternativa plausible de mercado relevante afectado por la Operación el de prestación de servicios de gestión de activos a

---

<sup>1</sup> Tales como agroindustria, construcción civil, edificios corporativos entre otros.

<sup>2</sup> Más del 80% de los clientes de Patria se encuentran localizados fuera de Latinoamérica, específicamente en Estados Unidos, Asia Pacífico, Europa y Medio Oriente. Por el contrario, más del 80% de los clientes de Moneda tienen residencia en Chile.

clientes institucionales a nivel regional, en línea con posibles segmentaciones planteadas por la jurisprudencia comparada y decisiones previas de esta Fiscalía<sup>3</sup>.

5. Que, no obstante, en lo que respecta a la actividad en que las Partes están activas, esta Fiscalía considera apropiado dejar en este caso la definición de mercado relevante de producto abierta. Ello toda vez que, con independencia de la alternativa de mercado relevante que se adopte, resulta posible descartar la ocurrencia de riesgos a la competencia como consecuencia de la Operación.
6. Que, en efecto, ello se debe a la importante diferenciación existente entre los productos y servicios ofrecidos por las Partes como consecuencia de sus estrategias de inversión, que las hace ser muy poco cercanas competitivamente, sumado a la diferenciación en las preferencias y ubicación geográfica de sus clientes y al amplio número de competidores que tiene cada una de éstas en nuestro país.
7. Que, con respecto a potenciales riesgos de conglomerado, que examina la posibilidad que la Operación genere la habilidad y los incentivos para desplegar estrategias de empaquetamiento y/o de ventas de manera conjunta de ambos tipos de inversión, es posible descartarlos por cuanto la entidad resultante carecería de habilidad para llevar a cabo una conducta de este tipo, ya que las Partes cuentan con un amplio número de competidores en el mercado de gestión de activos de clientes institucionales, los cuales ejercerían presión competitiva relevante, sumado al hecho que los clientes de las Partes estarían ubicados en zonas geográficas diferentes y contarían con un alto nivel de sofisticación.
8. Que, finalmente, no existe traslape horizontal ni relaciones verticales o de conglomerado entre las sociedades del portafolio de Moneda y Patria activas en Chile.
9. Que, consecuentemente, es posible descartar que la Operación resulte apta para reducir sustancialmente la competencia en los mercados.

**RESUELVO:**

- 1°. - **APRUÉBESE**, de manera pura y simple, la operación de concentración consistente en la adquisición de control en Moneda Asset Management SpA por parte de Patria Investments Limited, notificada con fecha 23 de septiembre de 2021, mediante ingreso correlativo N° 12127-2021.
- 2°. - **NOTIFÍQUESE** a las Partes notificantes por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3°. - **PUBLÍQUESE**.

Rol FNE F292-2021

**RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE**  
**FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

PTG/JMC

---

<sup>3</sup> Informe de Aprobación de la adquisición de control conjunto en Oaktree Capital Group LLC por parte de Brookfield Asset Management Inc. y Oaktree Capital Group Holdings Rol FNE F204-2019; Comisión Europea, caso M.5580 – Blackrock / Barclays Global Investors UK Holdings; y Comisión Europea, caso M.8359 – Amundi / Credite Agricole / Pioneer Investments.