

Santiago, 6 de julio de 2020.

**VISTOS:**

1. El documento correspondiente al ingreso correlativo N° 01980-2020 de fecha 28 de mayo de 2020 (“**Notificación**”), mediante el cual Patio Comercial SpA (“**Patio**”), Fondo de Inversión LV Patio Renta Inmobiliaria I (“**Fondo LV**”) –Administrada por Larrain Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos (“**LV AGF**”)– y diversas entidades del grupo empresarial de Corpgroup Inversiones Limitada<sup>1</sup> (“**Corpgroup**”) y, junto con el Fondo LV y Patio, (“**Partes**”) notificaron una operación de concentración consistente en la adquisición de derechos sobre cuatro edificios ubicados en las comunas de Las Condes y Vitacura, ya sea directamente o mediante la adquisición de derechos sobre las sociedades tenedoras de éstos, operación que califica en el artículo 47 letras b) y d) 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 modificaciones posteriores (“**DL 211**”).
2. La resolución dictada por esta Fiscalía con fecha 11 de junio de 2020, que ordenó el inicio de la investigación relativa a la Operación.
3. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía, de fecha 6 de julio de 2020.
4. Lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 39, y en el Título IV del DL 211.

**CONSIDERANDO:**

1. Que Patio pertenece a un grupo empresarial dedicado a la explotación de distintos tipos de inmuebles, principalmente de destino comercial, tales como centros comerciales y oficinas.
2. Que LV AGF es una sociedad administradora general de fondos, cuyo objeto exclusivo es la administración de recursos de terceros. Uno de los fondos de inversión que LV AGF administra es el Fondo LV. Su objeto es la inversión en bienes raíces no habitacionales para renta con la finalidad de obtener ingresos periódicos para los aportantes, para lo cual invierte sus recursos en sociedades, fondos de inversión u otros valores vinculados al giro inmobiliario.
3. Que la cartera de inversiones de Fondo LV es gestionada por la sociedad Gestor de Rentas Inmobiliarias SpA, que ambos adquirentes controlan, y en la cual delegan la administración de sus actividades inmobiliarias.
4. Que la alianza entre Patio y LV AGF ejerce influencia decisiva sobre 11 edificios de oficinas en la ciudad de Santiago, ubicados en las comunas de Providencia, Vitacura y Las Condes.
5. Que Corpgroup es una sociedad dedicada a las inversiones, perteneciente a un grupo empresarial presente en el negocio inmobiliario, banca y en supermercados.
6. Que la Operación consiste en la adquisición, por parte de Patio y el Fondo LV, de control sobre cuatro edificios: a) *Edificio Vista 360°*, ubicado en Avenida Alonso de Córdova 4580, Las Condes; b) *Edificio Corpgroup*, ubicado en Rosario Norte 660, Las Condes; c) *Edificio Vivocorp*, ubicado en Américo Vespucio Norte 1561, Vitacura; y d) *Hotel Hyatt Place*, ubicado en Américo Vespucio Norte 1597, Vitacura (“**Edificios Objeto**”), ya sea directamente, en el caso del *Edificio Vista 360°*, o indirectamente, mediante la adquisición de influencia decisiva sobre tres sociedades anónimas que tienen títulos de mera tenencia sobre los otros inmuebles: Administradora e Inmobiliaria Edificios S.A., HPV S.A. y la sociedad que surja de la división de esta última<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> En particular, Hotel Corporation of Chile S.A., VivoCorp S.A., Inmobiliaria Puente Limitada, Inversiones HH S.A. y la misma Corpgroup Inversiones Limitada.

<sup>2</sup> Lo anterior puesto que HPV S.A. será dividida entre HPV S.A. –que será adquirida exclusivamente por Patio– y una nueva sociedad –que será adquirida por Patio y Fondo LV–.

7. Que los Edificios Objeto corresponden a inmuebles utilizados para el arrendamiento y subarrendamientos de oficinas y, en el caso del Hotel Hyatt Place, para la provisión de servicios de hotelería. Los adquirentes ya cuentan con edificios destinados al arrendamiento y subarrendamiento de oficinas, por lo que, de perfeccionarse la Operación, se produciría un traslape en esta actividad. Por el contrario, los adquirentes no tienen presencia previa en hotelería, por lo que no se produce una superposición entre las Partes en dicha actividad, descartándose así la necesidad de efectuar un mayor análisis en ello.
8. Que la industria de arrendamiento y subarrendamiento de oficinas enfrenta distintas segmentaciones tanto desde el punto de vista de la calidad atribuible a éstas, como en lo que se refiere a los diferentes barrios o zonas geográficas relevantes. En lo primero, diferentes estudios efectuados por consultoras inmobiliarias<sup>3</sup> distinguen entre oficinas de muy alto estándar (A+), alto estándar (A) y mediano estándar (B)<sup>4</sup>, en base a criterios como la antigüedad del edificio, las dimensiones de las oficinas disponibles, climatización, y tipo de piso.
9. Que en lo relativo al ámbito geográfico, se distinguen distintos barrios de oficinas dentro de la ciudad de Santiago, tales como Santiago Centro, Providencia, Huechuraba (Ciudad Empresarial), El Golf, Apoquindo, Las Condes, Vitacura, Estoril y La Dehesa. Para efectos de esta Operación, los barrios ubicados en las comunas de Vitacura y Las Condes resultan relevantes, pues las Partes sólo superponen su presencia en ellos.
10. Que esta Fiscalía analizó las siguientes alternativas plausibles de mercado relevante en que se produciría traslape entre las Partes: a) oficinas para arriendo de categorías A+, A y B en Las Condes; b) oficinas para arriendo de categorías A+ y A en Las Condes; c) oficinas para arriendo de categorías A+, A y B en Vitacura; d) oficinas para arriendo de categorías A+ y A en Vitacura; y e) oficinas para arriendo de categorías B en Vitacura. Entre dichas posibilidades, esta Fiscalía consideró aquellas que resultaban más conservadores –al maximizar los efectos de la Operación–: i) oficinas para arriendo de categorías A+ y A en Las Condes, ii) oficinas para arriendo de categoría B en Vitacura, y iii) oficinas para arriendo de categoría A+ y A en Vitacura. Ello pues las otras alternativas diluían la presencia de las Partes, disminuyendo en consecuencia los efectos de la Operación.
11. Que en lo que se refiere a la comuna de Las Condes, existe una oferta de más de ochenta edificios de oficinas clase A+/A, y la variación que la Operación produciría en el índice de Herfindahl – Hirschman (“HHI”) llega a 9, por lo que no se superarían, en este mercado, los umbrales de concentración previstos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de esta Fiscalía (“Guía”). Lo mismo en el caso de las oficinas clase B en Vitacura, donde la variación del índice HHI llega a 5.
12. Que en la comuna de Vitacura, para oficinas clase A+ y A, la variación del HHI generada por la Operación alcanza 180, la entidad resultante de la Operación tendría la capacidad de influir sobre cerca del [20%-30%] del mercado, y sólo se identificaron cuatro edificios de oficinas para arriendo de clase A+/A en esa comuna, lo que permite afirmar que, con toda probabilidad, el índice de concentración será superior a 2.500.
13. Que no obstante, cabe recordar que la hipótesis de mercado relevante considerada corresponde a la más conservadora, que desconoce la presión competitiva que es altamente probable que exista desde fuera de dicho ámbito. En efecto, según antecedentes de la Investigación, a partir de la estructura del mercado resulta plausible entender que las Partes enfrentarán disciplina competitiva relevante *post* Operación, tanto de edificios de oficinas clase B ubicados en Vitacura, como de edificios de competidores ubicados en otras zonas adyacentes y cercanas, de

<sup>3</sup> CBRE, Colliers International, Jones Lang LaSalle y Montalva Quindos, específicamente.

<sup>4</sup> Las distintas consultoras emplean denominaciones estandarizadas para definir los distintos estándares. Lo habitual es distinguir entre A+, A y B. Consultoras como Jones Lang LaSalle varían un poco, señalando que existen oficinas clase A, B y C. En cualquier caso, los calificativos que se emplean para definir uno u otro caso son análogos entre las distintas consultoras.

características similares –como Nueva Las Condes y El Golf–. Dichos edificios serían competidores cercanos tanto por geografía como por niveles de precios.

14. Que lo anterior fue confirmado por esta Fiscalía analizando la cercanía geográfica existente entre los edificios ubicados en Vitacura y los ubicados en barrios cercanos (que se encuentran a pocos metros y escasos minutos de tránsito peatonal), así como a través de un análisis de cercanía en precios (donde no se observa mayor diferencia entre los edificios de un sector y otro).
15. Consecuentemente, frente a un aumento de precio o disminución en la calidad del servicio, es razonable concluir que los consumidores desviarían sus preferencias hacia oficinas clase B dentro del mismo barrio, o de clase A+/A en los barrios vecinos, pues ambas alternativas ofrecen características similares por el mismo valor.
16. Que, en razón de lo anterior, es posible concluir que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

**RESUELVO:**

- 1°.- **APRUÉBESE** en forma pura y simple la operación de concentración entre Patio Comercial SpA, Fondo de Inversión LV Patio Renta Inmobiliaria I y diversas entidades del grupo empresarial de Corpgroup Inversiones Limitada, notificada con fecha 28 de mayo de 2020, ingreso correlativo N°01980-20.
- 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 F239-2020.

Ricardo  
Wolfgang  
Riesco  
Eyzaguirre



Firmado digitalmente  
por Ricardo Wolfgang  
Riesco Eyzaguirre  
Fecha: 2020.07.06  
13:31:32 -04'00'

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

LLS