

Santiago, 13 de enero de 2021

VISTOS:

1. La notificación de operación de concentración ("**Notificación**"), correspondiente al Ingreso Correlativo N°03924-20, presentada a esta Fiscalía Nacional Económica ("**Fiscalía**") de fecha 17 de noviembre de 2020, donde informan la eventual adquisición de control por parte del Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias ("**Fondo Rentas**" o "**Compradora**") en Bodenor Flexcenter S.A. ("**BFC**" o "**Sociedad Objeto**"), mediante la adquisición de acciones de actual propiedad de Bodegas del Norte S.A., BBS Investment S.A., Asesorías e Inversiones Panamericana Norte Limitada y Flex Center S.A. ("**Vendedoras**" y conjuntamente con Fondo Rentas, las "**Partes**") (a todo, la "**Operación**").
2. La resolución de esta Fiscalía de fecha 1° de diciembre de 2020, que aceptó la solicitud de exención presentada por las Partes, en conformidad con lo establecido en el artículo 3° del Decreto Supremo N°33, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que Aprueba Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración de fecha 1° de marzo de 2017, publicado en el Diario Oficial con fecha 1° de junio de 2017.
3. La resolución de esta Fiscalía de fecha 1° de diciembre de 2020, que ordenó el inicio de la investigación de la Operación bajo el Rol FNE F234-2020 ("**Investigación**"), de conformidad al 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 de 1973, y sus modificaciones posteriores ("**DL 211**").
4. El informe de la División de Fusiones de esta Fiscalía de fecha 13 de enero de 2021 ("**Informe**").
5. Lo dispuesto en los artículos 1, 2, 39, y en el Título IV del DL 211.

CONSIDERANDO:

1. Que, la Compradora es un fondo de inversión público dedicado a la compra y desarrollo de bienes raíces comerciales. Además de su participación en la Sociedad Objeto, Fondo Rentas posee dos centros de distribución construidos a la medida de un cliente en particular o *build to suit* ("**Centros BTS**") ubicados en la comuna de Pudahuel a través de su filial Inmobiliaria Descubrimiento SpA.
2. Que, en cuanto a las Vendedoras, Bodegas del Norte S.A., BBS Investment S.A., y Asesorías e Inversiones Panamericana Norte Limitada son sociedades dedicadas a la compra de bienes inmuebles, prestación de servicios de bodegaje y almacenamiento, y a la prestación de servicios de asesorías comerciales y financieras. Por su parte, Flex Center S.A. es una sociedad dedicada a la prestación de servicios financieros y comerciales, entre otras actividades.
3. Que, por último, BFC es una sociedad dedicada a la construcción, desarrollo y arriendo de bodegas industriales. En concreto, la Sociedad Objeto cuenta con cinco condominios de bodegas ubicados en las comunas de Pudahuel y Colina, y con dos Centros BTS ubicados en la comuna de Lampa.
4. Que la Operación sería una de aquellas contempladas en el artículo 47, letra b) del DL 211, por la que la Compradora pretende aumentar su participación en la Sociedad Objeto de un 40% a un 70%, pasando a ser titular del control exclusivo sobre BFC, produciéndose un cambio decisivo en la estructura del control.
5. Que las actividades de las Partes —a través de su participación en la Sociedad Objeto— se desarrolla, fundamentalmente, en la industria de arrendamiento de centros de bodegas y logísticos. Por su parte, la Compradora coincide con la Sociedad Objeto en el desarrollo de dichas actividades.

6. Que, tal como fue señalado en el Informe, las bodegas pueden clasificarse según su tamaño, seguridad y estándares de construcción en clase I y II –también denominadas clase A y B–¹. Por su parte, existen Centros BTS que corresponden a centros de distribución construidos a la medida, considerando las necesidades y requerimientos de un cliente en específico. Pese a existir diferencias entre dichos productos, no es posible afirmar *a priori* que sean mercados relevantes distintos.
7. Que, confirmando la existencia del traslape entre las Partes en el segmento de los Centros BTS, la Fiscalía realizó su análisis desde una perspectiva conservadora, considerando a los Centros BTS como una definición de mercado relevante de producto –sin perjuicio de dejar abierta su definición– que maximiza los eventuales riesgos a la competencia de la Operación. En cuanto al alcance geográfico, se asumió para el análisis como mercado relevante a toda la Región Metropolitana.
8. Que, en cuanto a las participaciones post-Operación, fue posible determinar que se sobrepasarían los umbrales contenidos en la Guía para el Análisis de Operaciones de Concentración de la Fiscalía del año 2012.
9. Que, sin embargo, puede razonablemente estimarse que el tamaño del segmento de Centros BTS está subestimado, al no contabilizar a los fondos de inversión que desarrollan proyectos de este tipo, por lo que probablemente las participaciones de mercado son menores a las presentadas. Adicionalmente, antecedentes recabados en la investigación dan cuenta de cierta presión competitiva que ejercerían las bodegas tipo I y II sobre los Centros BTS. Por último, el mercado de bodegaje en general y de Centros BTS en particular, se encontraría en expansión considerando, entre otros factores, el crecimiento del comercio electrónico.
10. Que, adicionalmente, atendida una cláusula de no competencia suscrita entre las Partes –vigente en el pacto de accionistas que actualmente los rige respecto de la Sociedad Objeto–, los accionistas de BFC solo podrían desarrollar nuevos proyectos relacionados a bodegas a través de ésta², por lo que la Operación no altera el contrafactual de Fondo Rentas, pues éste desarrollaría los proyectos de Centros BTS a través de la Sociedad Objeto.
11. Que, en razón de lo anterior, es posible concluir que la Operación, no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia.

RESUELVO:

- 1°.- **APRÚEBESE** en forma pura y simple la Operación, consistente en la adquisición de control en Bodenor Flexcenter S.A. por parte de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias.
- 2°.- **NOTIFÍQUESE** a las Partes notificantes por medio de correo electrónico, según dispone el artículo 61 del DL 211.
- 3°.- **PUBLÍQUESE.**

RoI FNE F253-2020.

RICARDO RIESCO EYZAGUIRRE
FISCAL NACIONAL ECONÓMICO

PJO/AMG

¹ Estas bodegas también pueden ser identificadas como de tipo especulativo, ya que con anterioridad a la construcción del proyecto no contarían con clientes determinados.

² En el pacto de accionistas se establece que el negocio se desarrollará en forma exclusiva a través de la Sociedad Objeto, obligándose las Partes a no competir con BFC en el Negocio en Chile hasta dos años contados desde la fecha en que la parte respectiva deje ser accionista de la Sociedad Objeto.