

**ANT.:** Adquisición de control en Inversiones Marina del Sol S.A. por parte de Inversiones Valmar Limitada y otra.  
Rol FNE F391-2024.

**MAT.:** Informe de aprobación.

**Santiago, 27 de junio de 2024.**

**A : FISCAL NACIONAL ECONÓMICO**

**DE : JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

De conformidad con 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 de 1973 (“**DL 211**”), presento a usted el siguiente informe (“**Informe**”) relativo a la operación de concentración del Antecedente (“**Operación**”), recomendando su aprobación, en forma pura y simple, por las razones que a continuación se explican:

## **I. ANTECEDENTES**

1. Con fecha 8 de mayo de 2024, mediante documento de ingreso correlativo N°51.723-2024 (“**Notificación**”), por una parte, Inversiones Valmar Limitada e Inversiones Lomas de San Andrés Limitada (“**Compradoras**”); y por la otra, Clairvest Cayman Limited Partnership, Clairvest GP Manageco Inc., Clairvest Group Inc., Clairvest Chile Limitada, Operadora Clairvest Cordillera Limitada y Operadora Clairvest Latin Limitada (“**Vendedoras**” y conjuntamente con las Compradoras, “**Partes**”), notificaron a la Fiscalía Nacional Económica (“**Fiscalía**”) una operación de concentración consistente en la eventual adquisición del control individual en Inversiones Marina del Sol S.A. y sus sociedades filiales y coligadas (“**Marina del Sol**” o “**Entidad Objeto**”) por parte de las Compradoras.
2. La Notificación fue realizada acogiéndose al mecanismo de notificación simplificada contenido en el artículo 7° del Reglamento sobre la Notificación de una Operación de Concentración, aprobado en el Artículo Segundo del Decreto Supremo N°41, de 2021, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo (“**Reglamento**”).
3. Con fecha 22 de mayo de 2024, la Fiscalía instruyó el inicio de la investigación de la Operación conforme a lo señalado en el artículo 50 inciso tercero del DL 211, bajo el Rol FNE F391-2024 (“**Investigación**”).

## **II. PARTES Y OPERACIÓN**

4. Las Compradoras tienen actividades en el negocio de casinos y hoteles a través de la Entidad Objeto. Asimismo, operan en la industria inmobiliaria, en las industrias agrícola y ganadera, y cuentan con inversiones en clínicas y centros médicos<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Notificación, párr. 16. A mayor abundamiento, véase: documento denominado “*Anexo Valmar 3.1*” acompañado en la carpeta “*Anexo Valmar 3*” que se acompañó a la Notificación y respuesta a Oficio Ord. N°827-2024, de fecha 27 de mayo de 2024, correlativo de ingreso N°52.053-2024.

5. En cuanto a las Vendedoras, sus actividades en Chile se limitan a su actual inversión en la Entidad Objeto<sup>2</sup>.
6. Por su parte, Marina del Sol tiene actividades en la operación y explotación de casinos de juegos, así como también en la industria hotelera. En la actualidad, estas actividades se circunscriben a las comunas de Calama, Chillán, Talcahuano y Osorno. En forma previa al perfeccionamiento de la Operación, las Compradoras y las Vendedoras controlan conjuntamente Marina del Sol y la totalidad de sus actividades.
7. La Operación consiste en la eventual adquisición por parte de las Compradoras de la totalidad de las acciones de la Entidad Objeto, de las que actualmente son titulares las Vendedoras, con miras a obtener su control exclusivo. En consecuencia, la Operación corresponde a la hipótesis descrita en los términos de la letra b) del artículo 47 del DL 211, al verificarse un cambio en la calidad del control en la administración de la Entidad Objeto.

### III. ANÁLISIS COMPETITIVO

8. Las Partes señalaron en la Notificación que la Operación no generaría nuevos traslapes horizontales ni verticales entre las actividades de las Compradoras y las de la Entidad Objeto, por cuanto no realizan ni tienen proyectado realizar actividades económicas en el mismo mercado relevante, ni en mercados verticalmente relacionados, distintos de su actual participación en la Entidad Objeto<sup>3</sup>. Para justificar sus afirmaciones, las Partes expusieron los argumentos que se sintetizan a continuación.
9. Por un lado, como se indicó *supra*, las Partes señalaron que la Entidad Objeto participa en la operación y explotación de casinos de juego, así como también en el mercado del alojamiento hotelero. En particular opera casinos en las ciudades de Calama, Chillán, Talcahuano y Osorno<sup>4</sup>. Por otro lado, señalaron que las Compradoras participan en actividades inmobiliarias, tales como el desarrollo y venta de proyectos, y el arriendo de inmuebles, así como también de la actividad agrícola y ganadera<sup>5-6</sup>.
10. Al respecto, a partir de las afirmaciones sostenidas por las Partes en la Notificación<sup>7</sup>, de las diligencias efectuadas en el marco de la Investigación<sup>8</sup>, de la revisión de información pública y de la apreciación de las dinámicas competitivas de la industria, esta División pudo constatar, que, dado que la Compradora no participa en actividades relacionadas a la operación y explotación de casinos de juego y al alojamiento hotelero mediante un agente económico diverso a la Entidad Objeto, la Operación no ocasionaría traslapes adicionales

---

<sup>2</sup> Notificación, párr. 18.

<sup>3</sup> Notificación, párr. 6.

<sup>4</sup> Si bien Marina del Sol opera los cuatro casinos, únicamente es dueña de los inmuebles de los establecimientos ubicados en Calama, Chillán y Talcahuano. Notificación, párr. 21.

<sup>5</sup> Notificación, párr. 16.

<sup>6</sup> Las Compradoras participan en el sector inmobiliario a través de las empresas: (i) Inmobiliaria Gestora Valmar Limitada; (ii) Ingeniería y Construcción Valmar Limitada; (iii) Inversiones San Nicolás SpA; (iv) Inversiones El Abedul Limitada; (v) Inmobiliaria Picsa Limitada; e (vi) Inmobiliaria Las Torres Limitada. Adicionalmente, participan en la empresa Comercial Industrial Emat Limitada, dedicada a la importación de materiales para la construcción, principalmente para sus empresas relacionadas, pero que ocasionalmente ha comercializado productos a terceros.

Respecto de su participación en los sectores agrícola y ganadero, esta se realizaría mediante las siguientes empresas: (i) Agrícola Lote Seis Limitada; (ii) Agrícola Brisa del Sol Limitada; (iii) Agrícola Malloco Limitada; (iv) Agrícola Las Ulloas Limitada; y (v) Agrícola El Abedul Limitada. Véase: Notificación y respuesta a Oficio Ord. N°827-2024, de fecha 27 de mayo de 2024, correlativo de ingreso N°52.053-2024.

Adicionalmente, Inversiones Valsal SpA, empresa en la cual Inversiones Valmar Limitada tiene un 50% de participación, participa en el negocio de clínicas y centros médicos mediante la empresa Renacer SpA.

<sup>7</sup> Cabe destacar que dichas afirmaciones son objeto de la declaración de veracidad, suficiencia y completitud exigidas por el numeral 6 del artículo 7° del Reglamento.

<sup>8</sup> Véase: respuesta de las Compradoras a Oficio Ord. N°827-24, de fecha 27 de mayo de 2024, correlativo de ingreso N°52.053-2024.

en dichas actividades, ni directa ni indirectamente<sup>9</sup>. De tal forma, y aun cuando la Operación incrementa las prerrogativas de la Compradora en la Entidad Objeto, ello no se traduciría en un aumento en la participación de mercado de esta última en las referidas actividades.

11. Por lo tanto, esta División estima que la Operación no implica riesgos para la competencia de carácter horizontal, vertical o de conglomerado que requieran de análisis.

#### **IV. CONCLUSIONES**

12. A la luz de los antecedentes previamente expuestos, esta División ha podido constatar que la Operación no resulta apta para reducir sustancialmente la competencia, pues su perfeccionamiento no generaría traslapes horizontales ni verticales, así como tampoco riesgos de conglomerado.
13. Por tanto, en atención a los antecedentes y al análisis realizado en el presente Informe, se recomienda aprobar la Operación de forma pura y simple, salvo el mejor parecer del señor Fiscal Nacional Económico. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Fiscalía para velar permanentemente por la libre competencia en los mercados analizados.

**ANÍBAL PALMA MIRANDA**  
**JEFE DIVISIÓN DE FUSIONES**

MGB/RHR/FUK

---

<sup>9</sup> Es decir, tales riesgos no se verificarían, ya sea que desarrolle dichas actividades a través de las entidades que forman parte de su grupo empresarial o de sociedades coligadas a la Entidad Objeto, o en aquellas en que ésta posee una participación minoritaria.